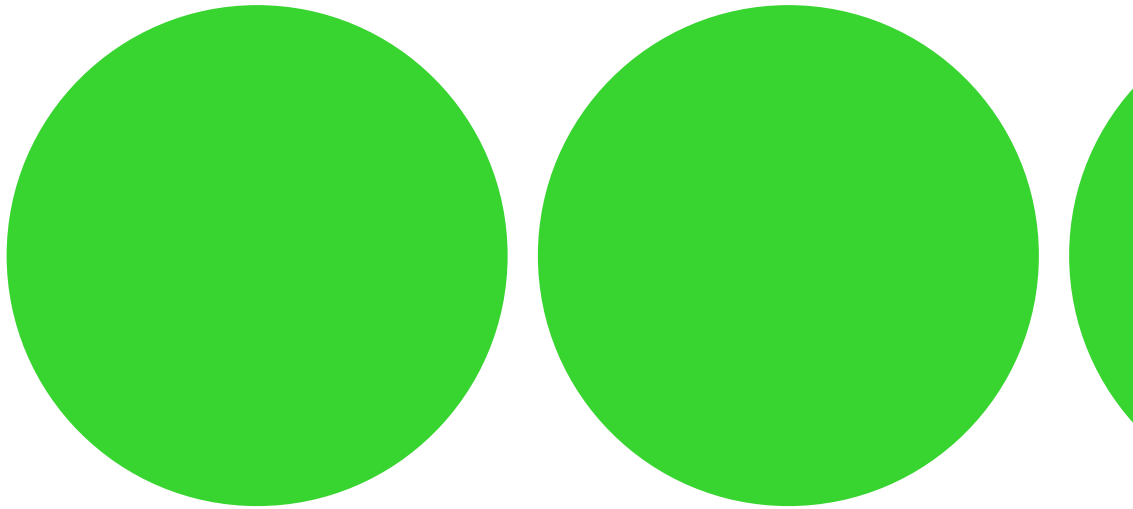


VNV Global AB (publ)
Delårsrapport avseende
andra kvartalet och
sexmånadersperioden
2025



Substansvärde
5,68 mdr SEK

Substansvärde per aktie
43,39 SEK

Substansvärdesförändring,
perioden (i SEK)
-11,12%

Substansvärdesförändring,
kvartalet (i SEK)
0,06%

**Substansvärde (NAV) och finansiellt resultat
för sexmånadersperioden 2025**

VNV Global AB (publ) ("VNV Global" eller "Bolaget")-koncernens substansvärde uppgick till 598,27 miljoner US-dollar (USD) den 30 juni 2025 (31 december 2024: 581,39), motsvarande 4,57 USD per aktie (31 december 2024: 4,44). Givet en växelkurs SEK/USD om 9,4996 var värdena 5 683,30 miljoner svenska kronor (SEK) (31 december 2024: 6 394,24) respektive 43,39 SEK (31 december 2024: 48,82).

Substansvärdet per aktie i USD ökade med 2,90% och minskade i SEK med -11,12% under perioden.

Periodens resultat uppgick till 16,74 miljoner USD (-66,32 för perioden 1 januari 2025–30 juni 2024), främst på grund av en positiv omvärdering av Voi.

Resultatet per aktie uppgick under perioden till 0,13 USD (-0,51).

Finansiellt resultat för andra kvartalet 2025

Resultatet för kvartalet uppgick till 31,43 miljoner USD (-66,76), främst på grund av en positiv omvärdering av Voi. Under kvartalet ökade substansvärdet per aktie i USD med 5,56% och i SEK med 0,06%.

Resultatet per aktie uppgick till 0,24 USD (-0,51).

**Viktiga händelser under kvartalet
1 april 2025–30 juni 2025**

Den 21 maj 2025 meddelade Bolaget att den tidigare kommunicerade försäljningen av portföljbolaget Gett inte kommer att slutföras.

Den 11 juni 2025 meddelade portföljbolaget Voi att bolaget valts ut av Paris stad för att leverera 6 000 elcyklar som en del av det nya delade elcykelsystemet i den franska huvudstaden. Med detta kontrakt – det största i Voi:s historia – ansluter sig Paris till en växande lista av europeiska huvudstäder som samarbetar med Voi som långsiktig mobilitetspartner, tillsammans med städer som London, Berlin, Bryssel, Oslo, Helsingfors, Wien och Stockholm. Det nya kontraktet löper i minst fyra år och förväntas göra Paris till Voi:s största marknad.

Under det andra kvartalet 2025 sålde VNV Globals portföljbolag Merro sitt innehav i Opensooq och delade ut 6,2 miljoner USD till VNV Global.

Viktiga händelser efter periodens utgång

Inga väsentliga händelser efter periodens slut.

Bolaget kommer att anordna en telefonkonferens med en interaktiv presentation klockan 16:00 CEST torsdagen den 17 juli 2025. För telefonnummer och övrig information se separat pressrelease onsdagen den 9 juli 2025, på sv.vnv.global.

Ledningens rapport

Hej allihopa – hoppas att ni har en bra sommar,
Vårt substansvärde (NAV) för andra kvartalet är upp cirka 5,6% i USD. USD fortsätter dock att försvagas, vilket innebär att vi i princip har ett oförändrat NAV i SEK, och att vår USD-skuld har ökat till 90 miljoner USD. Nettoskulden är dock i stort sett oförändrad eftersom vi också har frigjort kapital genom att sälja vår position i Opensooq.

Det har skett några transaktioner i portföljen där flera bolag tagit in nytt kapital – sammanvägt genomfördes dessa rundor till en premie på 3,4% jämfört med vårt Q1 NAV, vilket stärker vår övertygelse om att vårt NAV återspeglar ett rättvisande värde idag.

Gett

Som kommunicerats under kvartalet har den tidigare annonserade försäljningen avbrutits. Bolaget har dock starka framtidsutsikter: ett utmärkt managementteam, en stabil verksamhet och värdeskapande möjligheter – såsom möjligheten att effektivisera balansräkningen. Vi förväntar oss en engångsutdelning om cirka 30 miljoner USD (ungefär 14 miljoner USD till VNV) under andra halvåret 2025, följt av löpande utdelningar i takt med att bolaget genererar fritt kassaflöde.

Trots att mobilitetsverksamheten i Israel bromsar in under perioder då kriget påverkar landets luftrum, har Gett visat stark återhämtningsförmåga. Den senaste eskaleringen har haft försumbar påverkan på verksamheten i Israel tack vare snabb återhämtning, medan tillväxten i Storbritannien drivs av ett rekord-högt antal nya användare. Bolaget fortsatte bygga momentum under Q2 och väntas avsluta 2025 klart starkare än 2024. Kassa och likvida medel uppgick till över 69 miljoner USD per den 30 juni 2025 (enligt Getts oreviderade management accounts).

Vi fortsätter att vara mycket entusiastiska över Getts utveckling. Bolagets motståndskraft, konsekventa leverans och växande lönsamhet har skapat starkt förtroende för Getts management och deras vision – det råder en tydlig optimism kring det värdeskapande som väntar.

Numan

Numan har säkrat 60 miljoner USD i ny finansiering, genom en nyemission ledd av Big Pi Ventures och en lånefacilitet från HSBC Innovation Bank, vilket ger goda resurser att accelerera tillväxten.

Den operationella utvecklingen är fortsatt stark. Omsättningen mer än fördubblades till cirka 90 miljoner USD under 2024, och bolaget är lönsamt.

Ledningen räknar med en tillväxt om cirka 150% under 2025, efter att redan ha behandlat över 650 000 patienter sedan start och upprätthållit ett NPS-värde på 68.

Det nya kapitalet kommer att möjliggöra expansion inom kvinnors hälsa, utökade screening- och förebyggande vårdprogram, samt vidareutveckling av Numans AI-baserade plattform, vilket stärker bolagets ledarposition inom digital hälsa i Storbritannien och internationellt.

YUV

Vårt portföljbolag YUV revolutionerar hårfärgningsindustrin – en jättemarknad med aktörer som L'Oréal, Wella och Schwarzkopf – genom en kombination av hårdvara och datainsamling (vågar vi nämna AI utan att dras in i överhypen?). Bolaget har tagit in en ny runda till en värdering som innebär en premie på 67% jämfört med vårt NAV för Q1.

I dag är innehavet litet, men det har potential att växa till något mycket betydelsefullt. Vi kan möjligen stå inför en våg av börsnoteringar i portföljen inom de kommande 12 månaderna, med start sommaren 2026 (samtidigt som VNV fyller 30...). Det är för tidigt att säga hur vi agerar då – men YUV är en av dem jag tror kommer att ta steget fram från skuggorna.

Merro/Opensooq

Som nämnt ovan har Merro, som var holdingbolaget för vår investering i Opensooq, sålt sitt innehav till iMENA och delat ut intäkterna till aktieägarna. Transaktionen genomfördes till en liten premie mot senaste NAV, och vi mottog en utdelning om 6,2 miljoner USD.

Voi

Vårt kära Voi fortsätter att leverera. En särskild milstolpe var Arsenal-stjärnan Bukayo Saka som postade en bild på sig själv åkandes Voi i Oslo. Kort därefter kom den stora nyheten – vinsten av ett av tre elcykelkontrakt i Paris, vilket innebär 6 000 elcyklar för Voi med start i oktober, under ett kontrakt som löper nästan till 2030. Vi förväntar oss årliga intäkter i tvåsiffriga miljonbelopp i EUR från detta. Materiellt!

Inte lika stort som Paris, men ändå ett betydande genombrott: Voi vann det enda kontraktet i Grenoble (tidigare innehavt av Dott), där verksamheten drog igång i sommar med 2 500 fordon (hälften elscootrar, hälften elcyklar).

Som vi redan kommunicerat under kvartalet stängde Voi ett starkt Q1 2025 med 138,6 miljoner

EUR i nettoomsättning, 21,2 miljoner EUR i justerad EBITDA och 3,3 miljoner EUR i justerad EBIT på rullande 12 månader. Q2-rapporten kommer den 29 juli – håll utkik!

BlaBlaCar

Och slutligen en kort notis om vårt största innehav BlaBlaCar som har startat året starkt och ligger över budget både vad gäller omsättning och lönsamhet hittills under året. Utöver detta finns det egentligen inte så mycket nytt att rapportera om detta kvartal.

Vad mer?

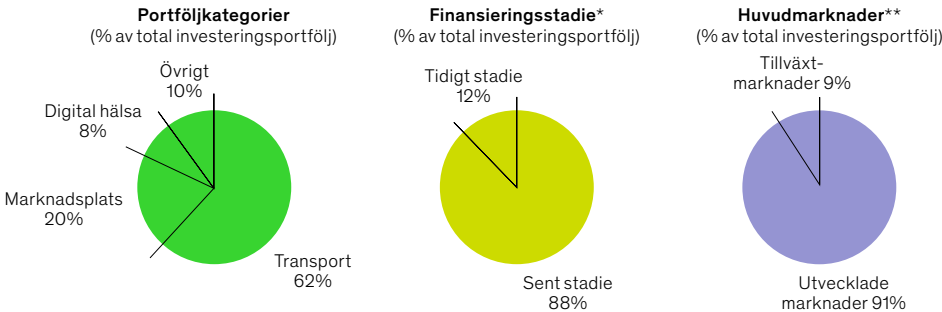
Vi har nyligen spikat detaljerna för årets kapitalmarknadsdag som kommer hållas i London den 16 september. Samtliga större portföljbolag kommer att delta! Jag hoppas att ni kan vara med – på plats eller online. Mer information om hur man registrerar [kommer att finnas tillgänglig här!](#)

Per Brilioth
Verkställande direktör

Investeringsportföljen

Portföljstruktur — substansvärde (NAV)
En uppställning av koncernens investeringsportfölj till verkligt värde per den 30 juni 2025 (**6 m 2025**) visas nedan.

/Tusental USD/



Kategori	Företag	Verkligt värde, 30 jun 2025	Investeringar/avyttringar	Förändring av verkligt värde	Förändring av verkligt värde, %	Verkligt värde, 31 dec 2024	Andel av portföljen	Bidraget NAV per aktie USD, 30 jun 2025	Bidraget NAV per aktie USD, 31 dec 2024	Ägarandel	Värderingsmetod
Transport	BlaBlaCar	199 291	–	-9 195	-4%	208 486	29,0%	1,5	1,6	13,7%	Intäktsmultipl
Transport	Voi	127 836	-	26 620	26%	101 216	18,6%	1,0	0,8	20,9%	EBITDA-multipl
Transport	Gett	93 923	–	10 865	13%	83 058	13,6%	0,7	0,6	44,9%	EBITDA-multipl
Marknadsplats	HousingAnywhere	40 351	–	-2 412	-6%	42 763	5,9%	0,3	0,3	29,0%	Intäktsmultipl
Digital hälsa	Numan	38 285	–	-7 198	-16%	45 483	5,6%	0,3	0,3	13,5%	Senaste transaktion
Marknadsplats	Breadfast	30 222	–	7 081	31%	23 141	4,4%	0,2	0,2	7,9%	Senaste transaktion
Marknadsplats	Bokadirekt	23 552	–	2 555	12%	20 997	3,4%	0,2	0,2	15,8%	Intäktsmultipl
Övrigt	NV Fund 1 & 2 ¹	18 615	–	-1 236	-6%	19 851	2,7%	0,1	0,2	–	Substansvärde
Marknadsplats	Hungry Panda	11 247	–	3 609	47%	7 638	1,6%	0,1	0,1	3,7%	Intäktsmultipl
Investeringar under 10 miljoner USD ²		86 236	-6 857	4 337	5%	88 756	12,5%	0,7	0,7		
Konvertibellån under 10 miljoner USD ³		1 832	-500	205	13%	2 127	0,3%	0,0	0,0		
Likviditetshantering		282	30	-106		357	0,0%	0,0	0,0		
Investeringsportfölj		671 671	-7 327	35 126		643 872	97,6%				
Kassa		16 419				15 683	2,4%	0,1	0,1		
Totalt investeringsportfölj		688 090				659 555	100,0%				
Lån		-89 552				-77 042		-0,7	-0,6		
Övriga nettofordringar/skulder		-269				-1 120		-0,0	-0,0		
Totalt NAV		598 270				581 393					
Antal aktier		130 978 236				130 978 236					
NAV/aktie, USD		4,57				4,44		4,57	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 35 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.

Förändring av finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen per 30 juni 2025 (2 kv 2025).

/Tusental USD/

Kategori	Företag	Verkligt värde, 30 jun 2025	Investeringar/ avyttringar	Förändring av verkligt värde	Förändring av verkligt värde, %	Verkligt värde, 31 mar 2025	Andel av portföljen	Bidraget NAV per aktie USD, 30 jun 2025	Bidraget NAV per aktie USD, 31 mar 2025	Ägarandel	Värderingsmetod
Transport	BlaBlaCar	199 291	–	7 612	4%	191 679	29,0%	1,5	1,5	13,7%	Intäktsmultipl
Transport	Voi	127 836	–	18 017	16%	109 819	18,6%	1,0	0,8	20,9%	EBITDA-multipl
Transport	Gett	93 923	–	10 865	13%	83 058	13,6%	0,7	0,6	44,9%	EBITDA-multipl
Marknadsplats	HousingAnywhere	40 351	–	-3 567	-8%	43 918	5,9%	0,3	0,3	29,0%	Intäktsmultipl
Digital hälsa	Numan	38 285	–	-6 576	-15%	44 861	5,6%	0,3	0,3	13,5%	Senaste transaktion
Marknadsplats	Breadfast	30 222	–	7 081	31%	23 141	4,4%	0,2	0,2	7,9%	Senaste transaktion
Marknadsplats	Bokadirekt	23 552	–	2 450	12%	21 101	3,4%	0,2	0,2	15,8%	Intäktsmultipl
Övrigt	NV Fund 1 & 2 ¹	18 615	–	-364	-2%	18 979	2,7%	0,1	0,1	–	Substansvärde
Marknadsplats	Hungry Panda	11 247	–	333	3%	10 913	1,6%	0,1	0,1	3,7%	Intäktsmultipl
	Investeringar under 10 miljoner USD ²	86 236	-5 719	3 574	4%	88 382	12,5%	0,7	0,7		
	Konvertibellån under 10 miljoner USD ³	1 832	-500	138	8%	2 194	0,3%	0,0	0,0		
	Likviditetshantering	282	-82	3		360	0,0%	0,0	0,0		
	Investeringsportfölj	671 671	-6 301	39 566		638 407	97,6%				
	Kassa	16 419				13 620	2,4%	0,1	0,1		
	Totalt investeringsportfölj	688 090				652 027	100,0%				
	Lån	-89 552				-84 720		-0,7	-0,6		
	Övriga nettofordringar/skulder	-269				-536		-0,0	-0,0		
	Totalt NAV	598 270				566 771					
	Antal aktier	130 978 236				130 978 236					
	NAV/aktie, USD	4,57				4,33		4,57	4,33		

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 35 företag.
3. Konvertibellån under 10 miljoner USD innefattar konvertibellån i tre företag.

Substansvärde – SEK

Tabellen nedan visar investeringsportföljen i SEK givet en valutakurs SEK/USD på 9,4996.

/Tusental SEK/

Företag	Verkligt värde, 30 jun 2025	Bidraget NAV per aktie SEK, 30 jun 2025	Verkligt värde, 31 dec 2024	Bidraget NAV per aktie SEK, 31 dec 2024
BlaBlaCar	1893179	14,5	2292966	17,5
Voi	1214385	9,3	1113183	8,5
Gett	892231	6,8	913487	7,0
HousingAnywhere	383321	2,9	470313	3,6
Numan	363688	2,8	500225	3,8
Breadfast	287094	2,2	254511	1,9
Bokadirekt	223729	1,7	230923	1,8
NVFund 1 & 2 ¹	176833	1,4	218323	1,7
Hungry Panda	106838	0,8	84003	0,6
Investeringar under 10 miljoner USD ²	819202	6,3	976149	7,5
Konvertibellån under 10 miljoner USD ³	17405	0,1	23392	0,2
Likviditetshantering	2675	0,0	3928	0,0
Investeringsportfölj	6380579		7081403	
Kassa	155976	1,2	172486	1,3
Totalt investeringsportfölj	6536556		7253889	
Lån	-850701	-6,5	-847328	-6,5
Övriga nettofordringar/skulder	-2551	0,0	-12323	-0,1
Totalt NAV	5683303		6394239	
Antal aktier	130978236		130978236	
NAV/aktie, SEK	43,39	43,39	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 35 företag.
3. Konvertibellån under 10 miljoner USD innefattar konvertibellån i tre företag.

Portföljaktiviteter

Investeringsaktiviteter under sexmånadersperioden 2025

Under perioden uppgick investeringarna i finansiella tillgångar, exklusive likviditetsportföljen, till 0,1 miljoner USD (2024: 6,0) och intäkterna från försäljningar av finansiella tillgångar, exklusive likviditetsportföljen, till 1,2 miljoner USD (2024: 53,2). Under andra kvartalet 2025 erhöll Bolaget en utdelning om 6,2 miljoner USD från portföljbolaget Merro.

BlaBlaCar

Transport	blabla.com
Initial investering, år	2015
Totalt investerat kapital (miljoner USD)	204,0
Totalt verkligt värde (miljoner USD)	199,3
Andel av den totala portföljen	29,0%
Ägarandel	13,7%
Värdeutveckling 2025 (USD)	-4%

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 samma väg, 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 befunnit sig 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 att möjliggöra för bolaget att bedriva en ambitiös tillväxtstrategi. Under 2024 förvärvade bolaget den ledande bussmarknadsplatsen i Turkiet, Obilet. Affären godkändes av 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. 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" även börjar dyka upp utanför Frankrike och Spanien, vilket är logiskt eftersom det är en politiskt billig hållbarhetsåtgärd.

BlaBlaCar har haft en stark start på året. Hittills ligger bolaget över budget både vad gäller omsättning och lönsamhet.

Per den 30 juni 2025 värderar VNV Global sitt 13,7% ägande i BlaBlaCar till 199,3 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)	127,8
Andel av den totala portföljen	18,6%
Ägarandel	20,9%
Värdeutveckling 2025 (USD)	26%

Voi är en europeisk aktör inom mikromobilitet som erbjuder delade elscوترar och elcyklar för en upp-kopplad, elektrifierad och delad "last mile"-transport. Företaget lanserades i Stockholm i augusti 2018 och har sedan dess blivit en ledande elscoteraktör 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 bolaget 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 i stället för eget kapital.

Voi avslutade ett starkt första kvartal 2025 och hade under de senaste tolv månaderna fram till Q1 2025 nettointäkter om 138,6 miljoner EUR, justerad EBITDA om 21,2 miljoner EUR och justerad EBIT om 3,3 miljoner EUR. Bolaget kommer att publicera sin Q2-rapport den 29 juli.

På upphandlingsfronten vann Voi flera viktiga upphandlingar under det andra kvartalet 2025. Särskilt stort var att Voi blev en av tre operatörer som tilldelades elcykelupphandlingen i Paris. Det fyraåriga kontraktet börjar i oktober i år och ger Voi rätt att lansera minst 6 000 elcyklar i staden. Kontraktet är det största i Vois historia och gör att Paris förväntas bli Vois största marknad.

Per den 30 juni 2025 värderar VNV Global sitt 20,9% innehav i Voi till 127,8 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)	93,9
Andel av den totala portföljen	13,6%
Ägarandel	44,9%
Värdeutveckling 2025 (USD)	13%

Gett är ett ledande ride-hailingföretag i Israel med ytterligare närvaro i London och andra städer i Storbritannien, där företaget erbjuder officiella taxis (så kallade black cabs). Företaget erbjuder också en mobilitetsprogramvara som verkar globalt och hjälper företag att modernisera sin transportinfrastruktur.

För helåret 2024 levererade Gett en bruttoförsäljning som översteg 500 miljoner USD (vilket motsvarar en årlig tillväxt på över 5%), en EBITDA om cirka 13 miljoner USD samt en nettokassa som översteg 60 miljoner USD på balansräkningen. Utsikterna för 2025 är fortsatt positiva, med förväntningar om fortsatt intäktstillväxt och ytterligare förbättringar av lönsamheten.

I maj 2025 meddelade VNV Global att den tidigare offentliggjorda försäljningen av Gett inte skulle slutföras.

VNV Global ser fram emot att förbli aktieägare i nästa kapitel av Getts resa. Bolaget fortsätter att uppvisa stark operationell utveckling och har under de tolv månader som avslutades i mars 2025 levererat bruttobokningar om cirka 520 miljoner USD och EBITDA om cirka 17 miljoner USD. Likvida medel uppgick till över 69 miljoner USD per den 30 juni 2025.

Med tanke på Getts starka resultat och kassagenerering förväntar sig VNV Global att bolaget kommer att genomföra en engångsutdelning till aktieägarna senare i år, samtidigt som det fortsätter att investera i hållbar, långsiktig tillväxt.

Per den 30 juni 2025 värderar VNV Global sitt 44,9% innehav i Gett till 93,9 miljoner USD, baserat på en framåtblickande EV/EBITDA-modell.

HousingAnywhere

Marknadsplats	housinganywhere.com
Initial investering, år	2018
Totalt investerat kapital (miljoner USD)	23,3
Totalt verkligt värde (miljoner USD)	40,4
Andel av den totala portföljen	5,9%
Ägarandel	29,0%
Värdeutveckling 2025 (USD)	-6%

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 marknadsplats 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 25 000 franska bokningar som gjordes under året. Bolaget arbetar nu för att åter accelerera sin omsättningstillväxt under 2025 samtidigt som marginalerna förbättras.

Under det 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 30 juni 2025 värderar VNV Global sitt 29,0% innehav i HousingAnywhere till 40,4 miljoner USD, baserat på en framåtblickande EV/intäktsmodell.

Numan

Digital hälsa	numan.com
Initial investering, år	2018
Totalt investerat kapital (miljoner USD)	9,0
Totalt verkligt värde (miljoner USD)	38,3
Andel av den totala portföljen	5,6%
Ägarandel	13,5%
Värdeutveckling 2025 (USD)	-16%

Numan är en digital vårdklinik med fokus på mäns hälsoproblem, inklusive erektil dysfunktion, håravfall och viktminskning. Bolaget är baserat i London och strävar efter att underlätta för män genom att ersätta obehagliga läkarbesök, långa väntetider och dåligt bemötande med smidig onlinekonsultation hos specialistläkare följt av kontinuerlig vård.

Den operativa utvecklingen är fortsatt stark. Omsättningen mer än fördubblades till cirka 90 miljoner USD under 2024 och bolaget är lönsamt. Ledningen räknar med en tillväxt på omkring 150% i år, efter att redan ha behandlat över 650 000 patienter sedan start och upprätthållit ett NPS-värde på 68.

En viktig drivkraft bakom intäkstillväxten är viktminskningserbjudandet med fokus på GLP-1-baserade behandlingar, vilket nu innebär att bolaget i stor skala betjänar både män och kvinnor.

Bolaget har dessutom säkrat 60 miljoner USD i ny finansiering genom en nyemission ledd av Big Pi Ventures samt en lånefacilitet från HSBC Innovation Bank, vilket ger goda resurser för att accelerera bolagets fortsatta tillväxt. Det nya kapitalet kommer att möjliggöra expansion inom kvinnors hälsa, fördjupad screening och andra förebyggande vårdprogram, samt vidareutveckling av Numans AI-drivna plattform – vilket stärker bolagets ledarskap inom digital hälsa i Storbritannien och internationellt.

Per den 30 juni 2025 värderar VNV Global sitt 13,5% innehav i Numan till 38,3 miljoner USD, baserat på den senaste transaktionen i bolaget.

Breadfast

Marknadsplats	breadfast.com
Initial investering, år	2021
Totalt investerat kapital (miljoner USD)	16,9
Totalt verkligt värde (miljoner USD)	30,2
Andel av den totala portföljen	4,4%
Ägarandel	7,9%
Värdeutveckling 2025 (USD)	31%

Breadfast är Egyptens ledande dagligvaruaktör online. Företaget driver en helt vertikalt integrerad försörjningskedja som levererar över 6 000 SKUs på begäran inom 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 uppvisat fortsatt betydande intäkstillväxt med ett förbättrat resultat. Bolaget tog även in ytterligare kapital under 2024 genom den sista stängningen 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 300 000 aktiva användare.

Per den 30 juni 2025 värderar VNV Global sitt 7,9% innehav i Breadfast till 30,2 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)	23,6
Andel av den totala portföljen	3,4%
Ägarandel	15,8%
Värdeutveckling 2025 (USD)	12%

Bokadirekt är Sveriges ledande hälso- och skönhetsplattform som låter konsumenter upptäcka mer än 24 000 hälso- och skönhetsexperter, göra realtidsbokningar och betala för tjänster.

För företagarna underlättar Bokadirekts innovativa plattform sömlösa onlinebokningar, schemaläggning och betalningsacceptans, vilket minskar administrationen 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 Bokadirekts nettoomsättningen med omkring 27% på årsbasis. I augusti 2024 anställde bolaget en ny, erfaren VD, Niclas Grawé, som senast kommer från hitta.se.

Per den 30 juni 2025 värderar VNV Global sitt 15,8% ägande i Bokadirekt till 23,6 miljoner USD, baserat på en framåtblickande EV/intäktsmodell.

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 exponeringen stod för cirka 0,3% av VNV Globals totala investeringsportfölj.

Finansiell information

Koncernens resultatutveckling för sexmånadersperioden 2025 samt substansvärde

Under perioden var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen 35,13 miljoner USD (2024: -64,12), främst på grund av en positiv omvärdering av Voi.

Rörelsekostnader (definierat som rörelsens kostnader minus övriga rörelseintäkter) för perioden uppgick till -3,80 miljoner USD (2024: -5,64).

Finansnettot uppgick till -14,59 miljoner USD (2024: 3,52), främst relaterat till räntekostnader i obligationslånet och SEK/USD-appreciering.

Periodens resultat efter skatt uppgick till 16,74 miljoner USD (2024: -66,32).

Redovisat eget kapital uppgick till 598,27 miljoner USD den 30 juni 2025 (31 december 2024: 581,39).

Likviditet

Koncernens likvida medel uppgick till 16,42 miljoner USD (31 december 2024: 15,68). De likvida tillgångarna i investeringsportföljen uppgick till 0,28 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.

Koncernens resultatutveckling för andra kvartalet 2025

Under kvartalet var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen 39,57 miljoner USD (2024: -61,74), främst på grund av en positiv omvärdering av Voi.

Rörelsekostnader (definierat som rörelsens kostnader minus övriga rörelseintäkter) uppgick till -2,06 miljoner USD (2024: -4,00).

Finansnettot uppgick till -6,07 miljoner USD (2024: -0,95), främst relaterat till räntekostnader i obligationslånet och SEK/USD-appreciering.

Kvartalets resultat efter skatt blev 31,43 miljoner USD (2024: -66,76).

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 30 juni 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.

Bolaget har beslutat om ett nytt incitamentsprogram – C 2025, som kommer registreras hos Bolagsverket efter bokslutsdatum.

Inga egna aktier ägdes per den 30 juni 2025.

Kassaflöde

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 2,9 miljoner USD (3 m 2024: 40,5), varav investeringar i finansiella tillgångar uppgick till -0,2 miljoner USD, (6 m 2024: -6,0), inflöde från avyttring uppgick till 1,3 miljoner USD (6 m 2024: 54,2) och erhållen utdelning om 6,2 miljoner USD (6M 2024: –).

Kassaflödet använt i finansieringsverksamheten uppgick till -3,6 miljoner USD (6 m 2024: -66,4) och är främst hänförligt till räntebetalningar av lån.

Periodens kassaflöde uppgick till -0,7 miljoner USD (6 m 2024: -25,8).

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/	6 m 2025	6 m 2024	2 kv 2025	2 kv 2024	Helår 2024
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen ¹	35 126	-64 123	39 566	-61 742	-81 478
Övriga rörelseintäkter	198	194	-7	116	351
Rörelsens kostnader	-3 999	-5 835	-2 056	-4 111	-7 277
Rörelseresultat	31 325	-69 764	37 503	-65 737	-88 404
Finansiella intäkter och kostnader					
Ränteintäkter	1	842	–	616	2 357
Räntekostnader	-4 160	-2 921	-2 055	-1 275	-6 678
Valutakursvinster/-förluster, netto	-10 428	5 598	-4 019	-101	7 664
Totala finansiella intäkter och kostnader	-14 587	3 519	-6 074	-953	3 343
Resultat före skatt	16 738	-66 245	31 429	-66 690	-85 061
Skatt	–	-78	–	-71	-78
Periodens resultat	16 738	-66 323	31 429	-66 761	-85 139
Resultat per aktie (USD)	0,13	-0,51	0,24	-0,51	-0,65
Resultat per aktie efter utspädning (USD)	0,13	-0,51	0,24	-0,51	-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/	6 m 2025	6 m 2024	2 kv 2025	2 kv 2024	Helår 2024
Periodens resultat	16 738	-66 323	31 429	-66 761	-85 139
Periodens övriga totalresultat					
<i>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen</i>					
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	–	–	–
Övrigt totalresultat för perioden	–	–	–	–	–
Totalt totalresultat för perioden	16 738	-66 323	31 429	-66 761	-85 139

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

Balansräkning

Koncernen

/Tusental USD/	30 jun 2025	30 jun 2024	31 dec 2024
Anläggningstillgångar			
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Hyseslokaler och inventarier	498	721	567
Totala materiella anläggningstillgångar	498	721	567
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	671 671	670 242	643 872
Totala finansiella anläggningstillgångar	671 671	670 242	643 872
Omsättningstillgångar			
Skattefordringar	277	222	208
Övriga kortfristiga fordringar	584	883	684
Likvida medel	16 419	14 573	15 683
Totala omsättningstillgångar	17 280	15 678	16 575
Totala tillgångar	689 449	686 641	661 014

/Tusental USD/	Not	30 jun 2025	30 jun 2024	31 dec 2024
Eget kapital (inklusive periodens resultat)		598 270	600 033	581 393
Långfristiga skulder				
<i>Räntebärande skulder</i>				
Långfristiga skulder och leasingskulder	5	89 233	80 907	76 775
Totala långfristiga skulder		89 233	80 907	76 775
Kortfristiga skulder				
Övriga kortfristiga skulder och leasingskulder		1 499	3 207	2 426
Upplupna kostnader		447	2 494	420
Totala kortfristiga skulder		1 946	5 701	2 846
Totalt eget kapital och skulder		689 449	686 641	661 014

Förändringar i eget kapital

Koncernen

/Tusental USD/	Not	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2024		1414	388 960	275 915	666 289
Resultat för perioden 1 januari 2024–30 juni 2024		–	–	-66 323	-66 323
Periodens övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser		–	–	–	–
Summa totalresultat för perioden 1 januari 2024–30 juni 2024		–	–	-66 323	-66 323
Värde på anställdas tjänster:					
- Långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram	6	12	–	55	67
Totalt transaktioner med aktieägare		12	–	55	67
Eget kapital per 30 juni 2024		1426	388 960	209 647	600 033
Eget kapital per 1 januari 2024		1414	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		1427	388 960	191 006	581 393
Eget kapital per 1 januari 2025		1427	388 960	191 006	581 393
Resultat för perioden 1 januari 2025–30 juni 2025		–	–	16 738	16 738
Periodens övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser		–	–	–	–
Summa totalresultat för perioden 1 januari 2025–30 juni 2025		–	–	16 738	16 738
Värde på anställdas tjänster:					
- Långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram	6	–	–	139	139
Totalt transaktioner med aktieägare		–	–	139	139
Eget kapital per 30 juni 2025		1427	388 960	207 883	598 270

Kassaflödesanalys

Koncernen

/Tusental USD/	6 m 2025	6 m 2024	2 kv 2025	2 kv 2024	Helår 2024
Kassaflöde från den löpande verksamheten					
Resultat före skatt	16 738	-66 245	31 429	-66 690	-85 061
<i>Justering för:</i>					
Ränteintäkter	-1	-842	–	-616	-2 357
Räntekostnader	4 160	2 921	2 055	1 275	6 678
Valutakursvinster/-förluster	10 428	-5 598	4 019	101	-7 664
Avskrivningar	150	135	79	68	260
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-35 126	64 123	-39 566	61 742	81 478
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	37	-2 114	-37	609	-2 041
Förändringar i kortfristiga fordringar	101	-138	-43	-430	264
Förändringar i kortfristiga skulder	-851	-783	-130	-97	-3 635
Kassaflöde använt i den löpande verksamheten	-4 364	-8 541	-2 194	-4 038	-12 078
Investeringar i finansiella tillgångar	-203	-6 047	–	-1 047	-9 356
Försäljning av finansiella tillgångar	1 311	54 170	82	3 311	66 418
Utdelningsintäkter och kupongränta	6 219	–	6 219	–	–
Ränteintäkter netto	1	1 082	–	856	1 503
Betald skatt	-69	-121	-41	-81	-107
Totalt kassaflöde från/använt i den löpande verksamheten	2 895	40 543	4 066	-999	46 380
Kassaflöde använt för investeringar					
Investeringar i kontorsinventarier	–	–	–	–	–
Totalt kassaflöde använt för investeringar	–	–	–	–	–
Kassaflöde från finansieringsverksamheten					
Upptagna lån	–	–	–	–	81 381
Återbetalda lån	–	-62 469	–	-29 058	-143 084
Betald ränta på lån	-3 401	-3 732	-1 715	-1 778	-5 794
Återbetalning av leasingskulder	-164	-168	-83	-73	-335
Inbetalningar till/från LTIP till anställda	–	12	–	12	13
Totalt kassaflöde använt i/från finansieringsverksamheten	-3 565	-66 357	-1 798	-30 897	-67 819
Förändring av likvida medel	-670	-25 814	2 268	-31 896	-21 439
Likvida medel vid periodens början	15 683	42 492	13 620	45 856	42 492
Kursdifferens i likvida medel	1 406	-2 105	531	613	-5 370
Likvida medel vid periodens slut	16 419	14 573	16 419	14 573	15 683

Resultaträkning

Moderbolaget

/Tusental SEK/	6 m 2025	6 m 2024	2 kv 2025	2 kv 2024	Helår 2024
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	422	134	12	1142	214
Rörelsens kostnader	-24 955	-36 640	-12 356	-26 611	-54 377
Rörelseresultat	-24 533	-36 506	-12 344	-25 469	-54 163
Finansiella intäkter och kostnader					
Resultat från andelar i koncernföretag	-655 113	–	31 124	–	-322 419
Utdelning från koncernföretag	–	115 000	–	115 000	115 000
Resultat från finansiella poster					
Ränteintäkter	3 944	15 000	1 772	7 020	27 596
Räntekostnader	-40 567	-30 659	-19 514	-13 251	-69 782
Valutakursvinster/-förluster, netto	4 282	482	1 928	-84	-501
Totala finansiella intäkter och kostnader	-32 341	-15 177	-15 814	-6 315	-42 687
Bokslutsdispositioner					
Erhållna koncernbidrag	–	–	–	–	1 886
Resultat efter finansiella poster	-711 987	63 317	2 966	83 216	-302 383
Skatt	–	–	–	–	–
Periodens resultat	-711 987	63 317	2 966	83 216	-302 383

Rapport över totalresultat för moderbolaget

/Tusental SEK/	6 m 2025	6 m 2024	2 kv 2025	2 kv 2024	Helår 2024
Periodens resultat	-711 987	63 317	2 966	83 216	-302 383
Periodens övriga totalresultat					
<i>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen</i>					
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	–	–	–
Övrigt totalresultat för perioden	–	–	–	–	–
Summa totalresultat för perioden	-711 987	63 317	2 966	83 216	-302 383

Balansräkning

Moderbolaget

/Tusental SEK/	30 jun 2025	30 jun 2024	31 dec 2024
Anläggningstillgångar			
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Aktier i dotterbolag	6 381 217	7 347 292	7 035 329
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde			
via resultaträkningen	1 299	1 194	1 274
Lån till koncernföretag	113 251	172 162	155 509
Totala finansiella anläggningstillgångar	6 495 767	7 520 648	7 192 112
Omsättningstillgångar			
Skattefordringar	1 670	1 653	1 363
Övriga kortfristiga fordringar	3 294	4 852	3 572
Likvida medel	31 575	83 787	40 996
Totala omsättningstillgångar	36 539	90 292	45 931
Totala tillgångar			
	6 532 306	7 610 940	7 238 043

/Tusental SEK/	Not	30 jun 2025	30 jun 2024	31 dec 2024
Bundet eget kapital				
Aktiekapital		13 798	13 798	13 798
Totalt bundet eget kapital		13 798	13 798	13 798
Fritt eget kapital				
Överkursfond		3 402 531	3 402 531	3 402 531
Balanserade vinstmedel		2 978 961	3 274 796	3 280 293
Periodens resultat		-711 987	63 317	-302 383
Totalt fritt eget kapital		5 669 505	6 740 644	6 380 441
Totalt eget kapital		5 683 303	6 754 442	6 394 239
Långfristiga skulder				
<i>Räntebärande skulder</i>				
Långfristiga skulder	5	846 093	853 920	841 268
Totala långfristiga skulder		846 093	853 920	841 268
Kortfristiga skulder				
Övriga kortfristiga skulder		1 649	914	2 015
Upplupna kostnader		1 261	1 664	521
Totala kortfristiga skulder		2 910	2 578	2 536
Totalt eget kapital och skulder		6 532 306	7 610 940	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 2024–30 juni 2024		–	–	63 317	63 317
Summa totalresultat för perioden 1 januari 2024–30 juni 2024		–	–	63 317	63 317
Värde på anställdas tjänster:					
- Långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram	6	132	–	394	526
Totalt transaktioner med aktieägare		132	–	394	526
Eget kapital per 30 juni 2024		13 798	3 402 531	3 338 113	6 754 442
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 december 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 2025–30 juni 2025		–	–	-711 987	-711 987
Summa totalresultat för perioden 1 januari 2025–30 juni 2025		–	–	-711 987	-711 987
Värde på anställdas tjänster:					
- Långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram	6	–	–	1 051	1 051
Totalt transaktioner med aktieägare		–	–	1 051	1 051
Eget kapital per 30 juni 2025	4	13 798	3 402 531	2 266 974	5 683 303

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 30 juni 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 -711,99 miljoner SEK (2024: 63,32), huvudsakligen relaterat till andelar i koncernföretag, vilka har skrivits ned med -655,11 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 30 juni 2025.

Redovisningsprinciper

Denna delårsrapport har upprättats i enlighet med IAS 34 Delårsrapport-ering, 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 finan-siella rapporter presenteras endast i svenska kronor och inte i US-dollar.
De redovisningsprinciper som har tillämpats för koncernen och moder-bolaget 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	
	6 m 2025	6 m 2024	30 jun 2025	30 jun 2024
Nyckelpersoner och styrelseledamöter ¹	-1 528	-2 300	-80	-67

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

Kostnaderna för de långsiktiga incitamentsprogrammen (LTIP 2023, LTIP 2024 och LTIP 2025) för ledande befattningshavare och nyckelpersoner uppgick till 397 tusen USD. I kostnaderna för LTIP ingår 2025 års aktiebase-rade ersättning som kostnadsförs direkt och exkluderar sociala avgifter. För mer detaljer avseende LTIP-programmen se not 6.

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 concernens 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 beskaftenheten 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.

Multipelbaserade 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 multipelbaserade 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 andra kvartalet 2025

Omklassificeringar

Under kvartalet omklassificerades två större innehav. Som ett resultat av att transaktionen med Pango inte genomförs, omklassificerades Gett från nivå 2 till nivå 3. Numan omklassificerades från nivå 3 till nivå 2 baserat på en nyligen genomförd finansieringsrunda.

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.

Förändringar för större innehav under 2025

Omklassificeringar

Under andra kvartalet omklassificerades två större innehav. Som ett resultat av att transaktionen med Pango inte genomförs, omklassificerades Gett från nivå 2 till nivå 3. Numan omklassificerades från nivå 3 till nivå 2 baserat på en nyligen genomförd finansieringsrunda.

Nya investeringar

Inga investeringar i nya företag har gjorts under perioden.

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 (2 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 (2 kv)
Ingående värde nivå 3, 1 apr 2025							516 311		
Förändring verkligt värde nivå 3, kvartalet							37 553		
BlaBlaCar	Intäktsmultipel	4,8	–	–	199 291	Ingen förändring	–	Apr 2023	7 612
Voi	EBITDA multipel	16,6	–	–	127 836	Ingen förändring	–	Mar 2024	18 017
Gett	EBITDA multipel	10,5	–	–	93 923	Från nivå 2 till nivå 3	83 058	Maj 2024	10 865
HousingAnywhere	Intäktsmultipel	5,1	–	–	40 351	Ingen förändring	–	Aug 2024	-3 567
Numan	Senaste transaktion	–	–	38 285	–	Från nivå 3 till nivå 2	-44 861	Jul 2025	–
Breadfast	Senaste transaktion	–	–	30 222	–	Ingen förändring	–	Maj 2025	–
Bokadirekt	Intäktsmultipel	6,6	–	–	23 552	Ingen förändring	–	Dec 2021	2 450
NV Fund 1 & 2 ¹	Substansvärde	–	–	–	18 615	Ingen förändring	–	Dec 2023	-364
Hungry Panda	Intäktsmultipel	1,2	–	–	11 247	Ingen förändring	–	Dec 2021	333
Flo/Palta, genom GHE II	Mix	–	–	–	9 790	Ingen förändring	–	Aug 2024	–
VNV Pioneer ²	Intäktsmultipel	–	–	–	7 635	Ingen förändring	–	–	1 382
Wasoko	Intäktsmultipel	1,5	–	–	7 518	Ingen förändring	–	Feb 2022	-2 490
Collectiv Food	Senaste transaktion	–	–	6 772	–	Ingen förändring	–	Dec 2024	–
Tise	Intäktsmultipel	2,1	–	–	6 559	Ingen förändring	–	Jul 2022	1 617
Alva	Intäktsmultipel	6,3	–	–	4 432	Ingen förändring	–	Maj 2023	163
Olio	Intäktsmultipel	6,1	–	–	3 665	Ingen förändring	–	Aug 2021	-1 557
Baly	Intäktsmultipel	3,4	–	–	3 484	Ingen förändring	–	Sep 2021	-124
Glovo	Substansvärde	–	–	–	3 393	Ingen förändring	–	Apr 2021	141
Borzo	Intäktsmultipel	2,6	–	–	2 853	Ingen förändring	–	Jul 2021	345
Swvl	Noterat bolag	–	2 441	–	–	Ingen förändring	–	–	–
Vezeeta	Intäktsmultipel	6,0	–	–	2 414	Ingen förändring	–	Sep 2022	776
YUV	Senaste transaktion	–	–	2 406	–	Ingen förändring	–	Jun 2025	–
El Basharsoft (Wuzzuf, Forasna)	Intäktsmultipel	3,6	–	–	2 349	Ingen förändring	–	Jul 2022	549
Myelin II	Substansvärde	–	–	–	2 232	Ingen förändring	–	Okt 2024	-137
YouScan	Intäktsmultipel	4,4	–	–	2 181	Ingen förändring	–	Feb 2015	348
UAB Ovoko	Senaste transaktion	–	–	2 009	–	Ingen förändring	–	Jun 2024	–
Stardots	Intäktsmultipel	–	–	–	1 883	Ingen förändring	–	Jul 2025	98
Pale Blue Dot	Substansvärde	–	–	–	1 812	Ingen förändring	–	Dec 2024	140
Shohoz	Intäktsmultipel	4,0	–	–	1 674	Ingen förändring	–	Maj 2023	110
No Traffic	Senaste transaktion	–	–	1 638	–	Ingen förändring	–	Dec 2024	–
Naseeb Networks (Rozee, Mihnati)	Intäktsmultipel	3,6	–	–	1 542	Ingen förändring	–	Dec 2021	145
Investeringar under 1 miljon USD ³		–	–	1 775	3 779		-6 219		563
HousingAnywhere, lån	Konvertibel	–	–	–	1 420	Ingen förändring	–	Aug 2024	115
Konvertibellån under 1 miljon USD ⁴		–	–	–	412		–		23
Likviditetshantering		–	–	282	–	Ingen förändring	–	–	–
Totalt			2 441	83 388	585 842		31 978		37 553
Utgående balans nivå 3, 30 jun 2025							585 842		

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 14 företag.

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

Nedanstående tabell presenterar information om investeringar som värderas till verkligt värde (6 m 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 (6 m)
Ingående värde nivå 3, 1 jan 2025							520 863		
Förändring verkligt värde nivå 3, perioden							34 761		
BlaBlaCar	Intäktsmultipel	4,8	–	–	199 291	Ingen förändring	–	Apr 2023	-9 195
Voi	EBITDA multipel	16,6	–	–	127 836	Ingen förändring	–	Mar 2024	26 620
Gett	EBITDA multipel	10,5	–	–	93 923	Från nivå 2 till nivå 3	83 058	Maj 2024	10 865
HousingAnywhere	Intäktsmultipel	5,1	–	–	40 351	Ingen förändring	–	Aug 2024	-2 412
Numan	Senaste transaktion	–	–	38 285	–	Från nivå 3 till nivå 2	-45 483	Jul 2025	–
Breadfast	Senaste transaktion	–	–	30 222	–	Ingen förändring	–	Maj 2025	–
Bokadirekt	Intäktsmultipel	6,6	–	–	23 552	Ingen förändring	–	Dec 2021	2 555
NV Fund 1 & 2 ¹	Substansvärde	–	–	–	18 615	Ingen förändring	–	Dec 2023	-1 236
Hungry Panda	Intäktsmultipel	1,2	–	–	11 247	Ingen förändring	–	Dec 2021	3 609
Flo/Palta, genom GHE II	Mix	–	–	–	9 790	Ingen förändring	55	Aug 2024	-55
VNV Pioneer ²	Intäktsmultipel	–	–	–	7 635	Ingen förändring	–	–	1 803
Wasoko	Intäktsmultipel	1,5	–	–	7 518	Ingen förändring	–	Feb 2022	-2 894
Collectiv Food	Senaste transaktion	–	–	6 772	–	Ingen förändring	–	Dec 2024	–
Tise	Intäktsmultipel	2,1	–	–	6 559	Ingen förändring	–	Jul 2022	1 604
Alva	Intäktsmultipel	6,3	–	–	4 432	Ingen förändring	–	Maj 2023	750
Olio	Intäktsmultipel	6,1	–	–	3 665	Ingen förändring	–	Aug 2021	-1 648
Baly	Intäktsmultipel	3,4	–	–	3 484	Ingen förändring	–	Sep 2021	-42
Glovo	Substansvärde	–	–	–	3 393	Ingen förändring	–	Apr 2021	-200
Borzo	Intäktsmultipel	2,6	–	–	2 853	Ingen förändring	–	Jul 2021	118
Swvl	Noterat bolag	–	2 441	–	–	Ingen förändring	–	–	–
Vezeeta	Intäktsmultipel	6,0	–	–	2 414	Ingen förändring	–	Sep 2022	822
YUV	Senaste transaktion	–	–	2 406	–	Ingen förändring	–	Jun 2025	–
El Basharsoft (Wuzzuf, Forasna)	Intäktsmultipel	3,6	–	–	2 349	Ingen förändring	–	Jul 2022	227
Myelin II	Substansvärde	–	–	–	2 232	Ingen förändring	–	Okt 2024	-88
YouScan	Intäktsmultipel	4,4	–	–	2 181	Ingen förändring	–	Feb 2015	399
UAB Ovoko	Senaste transaktion	–	–	2 009	–	Ingen förändring	–	Jun 2024	–
Stardots	Intäktsmultipel	–	–	–	1 883	Ingen förändring	–	Jul 2025	910
Pale Blue Dot	Substansvärde	–	–	–	1 812	Ingen förändring	–	Dec 2024	195
Shohoz	Intäktsmultipel	4,0	–	–	1 674	Ingen förändring	–	Maj 2023	35
No Traffic	Senaste transaktion	–	–	1 638	–	Ingen förändring	–	Dec 2024	–
Naseeb Networks (Rozee, Mihnati)	Intäktsmultipel	3,6	–	–	1 542	Ingen förändring	–	Dec 2021	-129
Investeringar under 1 miljon USD ³		–	–	1 775	3 779		-7 412		1 943
HousingAnywhere, lån	Konvertibel	–	–	–	1 420	Ingen förändring	–	Aug 2024	171
Konvertibellån under 1 miljon USD ⁴		–	–	–	412		–		34
Likviditetshantering		–	–	282	–	Ingen förändring	–	–	–
Totalt			2 441	83 388	585 842		30 218		34 761
Utgående balans nivå 3, 30 jun 2025							585 842		

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 14 företag.

4. Konvertibellån under 1 miljon 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%	6 m 2025	+10%	+15%	
BlaBlaCar	204 018	13,7	171 299	180 630	199 291	217 953	227 284	Intäktsmultipl
Voi	105 935	20,9	106 732	113 767	127 836	141 905	148 940	EBITDA multipl
Gett	111 836	44,9	84 142	87 402	93 923	100 444	103 705	EBITDA multipl
HousingAnywhere	23 301	29,0	33 173	35 566	40 351	45 137	47 529	Intäktsmultipl
Bokadirekt	21 887	15,8	20 306	21 388	23 552	25 715	26 797	Intäktsmultipl
NV Fund 1 & 2 ¹	21 384	–	15 823	16 753	18 615	20 476	21 407	Substansvärde
Hungry Panda	16 893	3,7	9 451	10 049	11 247	12 444	13 043	Intäktsmultipl
Flo/Palta, genom GHE II	8 912	22,0	8 322	8 811	9 790	10 769	11 259	Mix
VNV Pioneer ²	6 253	–	6 490	6 872	7 635	8 399	8 780	Intäktsmultipl
Wasoko	22 500	2,1	6 402	6 774	7 518	8 262	8 634	Intäktsmultipl
Tise	6 855	8,3	5 704	5 989	6 559	7 128	7 413	Intäktsmultipl
Alva	5 206	9,9	3 794	4 006	4 432	4 857	5 069	Intäktsmultipl
Olio	14 746	11,0	3 225	3 371	3 665	3 959	4 105	Intäktsmultipl
Baly	1 000	3,4	2 968	3 140	3 484	3 828	4 000	Intäktsmultipl
Glovo	6 200	100,0	2 884	3 053	3 393	3 732	3 902	Substansvärde
Borzo	21 390	17,3	2 570	2 664	2 853	3 041	3 135	Intäktsmultipl
Vezeeta	9 441	9,0	2 079	2 191	2 414	2 638	2 749	Intäktsmultipl
El Basharsoft (Wuzzuf, Forasna)	5 812	25,7	2 022	2 131	2 349	2 567	2 676	Intäktsmultipl
Myelin II	2 400	100,0	1 897	2 009	2 232	2 455	2 567	Substansvärde
YouScan	9 094	18,8	1 853	1 962	2 181	2 400	2 510	Intäktsmultipl
Stardots	2 743	23,8	1 620	1 708	1 883	2 058	2 145	Intäktsmultipl
Pale Blue Dot	1 721	100,0	1 540	1 631	1 812	1 993	2 084	Substansvärde
Shohoz	9 404	31,6	1 486	1 549	1 674	1 799	1 861	Intäktsmultipl
Naseeb Networks (Roze, Mihnati)	4 751	27,3	1 312	1 389	1 542	1 696	1 772	Intäktsmultipl
Investeringar under 1 MUSD ³	31 896	–	3 431	3 547	3 779	4 012	4 128	
HousingAnywhere, lån	1 278	–	1 207	1 278	1 420	1 563	1 634	Konvertibel
Konvertibellån under 1 MUSD ⁴	377	–	350	371	412	453	473	
Totalt nivå 3	677 232		502 082	530 002	585 842	641 681	669 601	

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 14 företag.

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

Förändring av finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen per 6 m 2025

Kategori	Företag	Ingående balans, 1 jan 2025	Investeringar/ (avyttringar), netto	Förändring i verkligt värde	Utgående balans, 30 jun 2025	Värderingsmetod
Transport	BlaBlaCar	208 486	–	-9 195	199 291	Intäktsmultipl
Transport	Voi	101 216	–	26 620	127 836	EBITDA multipl
Transport	Gett	83 058	–	10 865	93 923	EBITDA multipl
Marknadsplats	HousingAnywhere	42 763	–	-2 412	40 351	Intäktsmultipl
Digital hälsa	Numan	45 483	–	-7 198	38 285	Senaste transaktion
Marknadsplats	Breadfast	23 141	–	7 081	30 222	Senaste transaktion
Marknadsplats	Bokadirekt	20 997	–	2 555	23 552	Intäktsmultipl
Övrigt	NV Fund 1 & 2 ¹	19 851	–	-1 236	18 615	Substansvärde
Marknadsplats	Hungry Panda	7 638	–	3 609	11 247	Intäktsmultipl
Digital hälsa	Flo/Palta, genom GHE II	9 790	55	-55	9 790	Mix
Övrigt	VNV Pioneer ²	5 832	–	1 803	7 635	Intäktsmultipl
Marknadsplats	Wasoko	10 412	–	-2 894	7 518	Intäktsmultipl
Övrigt	Collectiv Food	6 214	–	559	6 772	Senaste transaktion
Marknadsplats	Tise	4 955	–	1 604	6 559	Intäktsmultipl
Marknadsplats	Alva	3 682	–	750	4 432	Intäktsmultipl
Övrigt	Olio	5 313	–	-1 648	3 665	Intäktsmultipl
Övrigt	Baly	3 526	–	-42	3 484	Intäktsmultipl
Övrigt	Glovo	3 593	–	-200	3 393	Substansvärde
Transport	Borzo	2 734	–	118	2 853	Intäktsmultipl
Transport	Swvl	3 691	–	-1 250	2 441	Noterat bolag
Digital hälsa	Vezeeta	1 593	–	822	2 414	Intäktsmultipl
Övrigt	YUV	1 000	500	906	2 406	Senaste transaktion
Marknadsplats	El Basharsoft (Wuzzuf, Forasna)	2 122	–	227	2 349	Intäktsmultipl
Marknadsplats	Myelin II	2 320	–	-88	2 232	Substansvärde
Övrigt	YouScan	1 782	–	399	2 181	Intäktsmultipl
Marknadsplats	UAB Ovoko	1 793	–	216	2 009	Senaste transaktion
Digital hälsa	Stardots	973	–	910	1 883	Intäktsmultipl
Övrigt	Pale Blue Dot	1 617	–	195	1 812	Substansvärde
Transport	Shohoz	1 639	–	35	1 674	Intäktsmultipl
Transport	No Traffic	1 638	–	–	1 638	Senaste transaktion
Marknadsplats	Naseeb Networks (Roze, Mihnati)	1 671	–	-129	1 542	Intäktsmultipl
Marknadsplats	Investeringar under 1 miljon USD ³	10 867	-7 412	2 100	5 555	Konvertibel
	HousingAnywhere, lån	1 249	–	171	1 420	
	Konvertibellån under 1 miljon USD ⁴	878	-500	34	412	
	Likviditetshantering	357	30	-106	282	
Investeringsportfölj		643 872	-7 327	35 126	671 671	
Kassa		15 683			16 419	
Totalt investeringsportfölj		659 555			688 090	
Lån		-77 042			-89 552	
Övriga nettofordringar/skulder		-1 120			-269	
Totalt NAV		581 393			598 270	

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 14 företag.

4. Konvertibellån under 1 miljon 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.

Bolaget har beslutat om ett nytt incitamentsprogram – C 2025, som kommer registreras hos Bolagsverket efter bokslutsdatum.

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 30 juni 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	LTIP 2025 C
Programmets mätperiod	jan 2022–dec 2026	apr 2023–mar 2028	apr 2023–mar 2028	apr 2024–mar 2029	apr 2025–mar 2030
Intjänandeperiod	jul 2022–jun 2025	okt 2023–mar 2028	okt 2023–mar 2028	jun 2024–mar 2029	jun 2025–mar 2030
Maximalt antal aktier	111 999	1 710 000	1 710 000	1 300 000	1 300 000
Pris för stamaktier vid tilldelningsdag i SEK	22,10	13,95	13,95	26,68	15,74
Pris för stamaktier vid tilldelningsdag i USD	2,09	1,25	1,25	2,48	1,66
Verkligt värde incitamentsaktier vid tilldelningsdag i SEK	0,49	1,63	0,89	8,39	2,37
Verkligt värde incitamentsaktier vid tilldelningsdag i USD	0,05	0,15	0,08	0,78	0,25

LTIP-aktiebaserad ersättningskostnad, exklusive sociala avgifter /miljoner USD/	LTIP 2022	LTIP 2023 C	LTIP 2023 D	LTIP 2024 C	LTIP 2025 C
2025	–	0,02	0,01	0,10	–
2024	–	0,07	0,04	0,12	–
2023	0,04	0,03	0,01	–	–
2022	0,01	–	–	–	–
Totalt	0,05	0,12	0,06	0,22	–

Utestående program C 2023, D 2023, C 2024 och C 2025

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). Under 2024 lanserade VNV Global ett nytt incitamentsprogram innehållande en femårig prestationsperiod (6/2024 till 3/2029), C 2024. Under 2025 lanserade VNV Global ett nytt incitamentsprogram innehållande en femårig prestationsperiod (6/2025 till 3/2030), C 2025.

Incitamentsprogrammen C 2023, C 2024 och C 2025 knyter belöningen till utvecklingen av VNV Globals aktiekurs. 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, C 2024 och C 2025 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, C 2024 och C 2025 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, 1,0 miljon USD för LTIP C 2024 och 0,3 miljon USD för LTIP C 2025.

Incitamentsprogrammet 2025 har inte kostnadsförts under andra kvartalet 2025 eftersom incitamentsaktierna ännu inte registrerats hos Bolagsverket per bokslutsdatum.

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

		6 m/2 kv 2025	12 m/4 kv 2024	6 m/2 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	0,24	0,05	-0,51
Kv Resultat per aktie efter full utspädning /USD/	E	0,24	0,05	-0,51
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	0,13	-0,65	-0,51
Ack Resultat per aktie efter full utspädning /USD/	I	0,13	-0,65	-0,51

Avstämningstabeller för nyckeltal

		6 m/2 kv 2025	12 m/4 kv 2024	6 m/2 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	4 831 999
	Totalt antal aktier vid periodens slut	135 810 235	135 810 235	135 810 235
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	4 831 999
	Kv Vägt genomsnittligt totalt antal utestående aktier	135 810 235	135 810 235	135 810 235
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	31 429 012	6 801 100	-66 760 608
	Kv Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier	130 978 236	130 978 236	130 978 236
	Kv Resultat per aktie /USD/	0,24	0,05	-0,51
E	Kv Resultat per aktie efter full utspädning /USD/			
	Kv Periodens resultat	31 429 012	6 801 100	-66 760 608
	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/	0,24	0,05	-0,51
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	4 831 999
	Ack Vägt genomsnittligt totalt antal utestående aktier	135 810 235	135 810 235	135 810 235
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	16 737 299	-85 139 299	-66 322 955
	Ack Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier	130 978 236	130 978 236	130 978 236
	Ack Resultat per aktie /USD/	0,13	-0,65	-0,51
I	Ack Resultat per aktie efter full utspädning /USD/			
	Ack Periodens resultat	16 737 299	-85 139 299	-66 322 955
	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/	0,13	-0,65	-0,51

Alternativa nyckeltal

		6 m/2 kv 2025	12 m/4 kv 2024	6 m/2 kv 2024
Soliditet /%/	J	86,78%	87,95%	87,39%
Substansvärde /USD/	K	598 270 149	581 392 614	600 032 523
Substansvärde per aktie /USD/	L	4,57	4,44	4,58
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/	M	2,90%	-12,74%	-9,94%
Kv Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/	N	5,56%	1,20%	-10,01%
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /USD/	O	4,57	5,09	5,09
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i USD, justerat för nyemission och återköp av egna aktier /%/	P	2,90%	-12,74%	-9,94%
Substansvärde /SEK/	Q	5 683 303 177	6 394 243 178	6 367 186 915
Substansvärde per aktie /SEK/	R	43,39	48,82	48,61
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/	S	-11,12%	-4,43%	-4,83%
Kv Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/	T	0,06%	10,16%	-10,42%
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	U	43,39	48,82	48,61
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i SEK, justerat för nyemission och återköp av egna aktier /%/	V	-11,12%	-4,43%	-4,83%

Avstämningstabeller för alternativa nyckeltal

		6 m/2 kv 2025	12 m/4 kv 2024	6 m/2 kv 2024
J	Soliditet /%/			
	Eget kapital /USD/	598 270 149	581 392 614	600 032 523
	Balansomslutning /USD/	689 449 241	661 015 466	686 640 100
	Soliditet /%/	86,78%	87,95%	87,39%
K	Substansvärde /USD/	598 270 149	581 392 614	600 032 523
L	Substansvärde per aktie /USD/			
	Substansvärde /USD/	598 270 149	581 392 614	600 032 523
	Antal stamaktier vid periodens slut	130 978 236	130 978 236	130 978 236
	Substansvärde per aktie /USD/	4,57	4,44	4,58
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/	4,57	4,44	4,58
	Ack Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/	2,90%	-12,74%	-9,94%
N	Kv Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/			
	Substansvärde per aktie – ingående värde /USD/	4,33	4,39	5,09
	Substansvärde per aktie – utgående värde /USD/	4,57	4,44	4,58
	Kv Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/	5,56%	1,20%	-10,01%

Avstämningsstabeller för alternativa nyckeltal (forts.)

	6 m/2 kv 2025	12 m/4 kv 2024	6 m/2 kv 2024
O Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /USD/			
Substansvärde /USD/	598 270 149	581 392 614	600 032 523
Substansvärde justerat för nyemission och återköp av egna aktier /USD/	598 270 149	581 392 614	600 032 523
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/	598 270 149	581 392 614	600 032 523
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/	4,57	4,44	4,58
Substansvärde /USD/	598 270 149	581 392 614	600 032 523
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/	4,57	4,44	4,58
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /USD/	4,57	4,44	4,58
Substansvärde per aktie inklusive nyemission och återköp av egna aktier /USD/	4,57	4,44	4,58
Substansvärde per aktie /USD/	4,57	4,44	4,58
Substansvärde per aktie justerat för nyemission (presenterat nedan) /USD/	4,57	4,44	4,58
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/	4,57	4,44	4,58
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i USD, justerat för nyemission och återköp av egna aktier /%/	2,90%	-12,74%	-9,94%
O Substansvärde /SEK/			
Substansvärde /USD/	598 270 149	581 392 614	600 032 523
SEK/USD	9,4996	10,9982	10,6114
Substansvärde /SEK/	5 683 303 177	6 394 243 178	6 367 186 915
R Substansvärde per aktie /SEK/			
Substansvärde /USD/	598 270 149	581 392 614	600 032 523
SEK/USD	9,4996	10,9982	10,6114
Substansvärde /SEK/	5 683 303 177	6 394 243 178	6 367 186 915
Antal stamaktier vid periodens slut	130 978 236	130 978 236	130 978 236
Substansvärde per aktie /SEK/	43,39	48,82	48,61

Avstämningsstabeller för alternativa nyckeltal (forts.)

	6 m/2 kv 2025	12 m/4 kv 2024	6 m/2 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/	43,39	48,82	48,61
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/	-11,12%	-4,43%	-4,83%
T Kv Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/			
Substansvärde per aktie – ingående värde /SEK/	43,36	44,32	54,27
Substansvärde per aktie – utgående värde /SEK/	43,39	48,82	48,61
Kv Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/	0,06%	10,16%	-10,42%
U Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /SEK/			
Substansvärde /SEK/	5 683 303 177	6 394 243 178	6 367 186 915
Substansvärde justerat för nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	5 683 303 177	6 394 243 178	6 367 186 915
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/	5 683 303 177	6 394 243 178	6 367 186 915
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/	43,39	48,82	48,61
Substansvärde /SEK/	5 683 303 177	6 394 243 178	6 367 186 915
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/	43,39	48,82	48,61
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	43,39	48,82	48,61
Substansvärde per aktie inklusive nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	43,39	48,82	48,61
Substansvärde per aktie /SEK/	43,39	48,82	48,61
Substansvärde per aktie justerat för nyemission (presenterat nedan) /SEK/	43,39	48,82	48,61
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/	43,39	48,82	48,61
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i SEK, justerat för nyemission och återköp av egna aktier /%/	-11,12%	-4,43%	-4,83%

Kommande rapporttillfällen

VNV Globals niomånadersrapport för perioden 1 januari 2025–30 september 2025 kommer att publiceras den 28 oktober 2025.

Stockholm den 17 juli 2025

Tom Dinkelspiel
Styrelseordförande

Therese Angel
Ledamot

Josh Blachman
Ledamot

Keith Richman
Ledamot

Olga San Jacinto
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