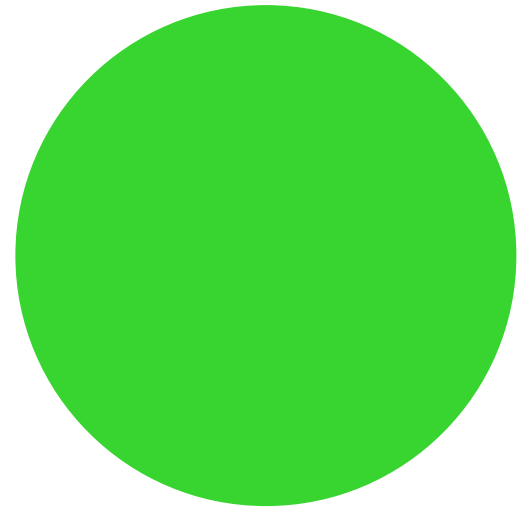
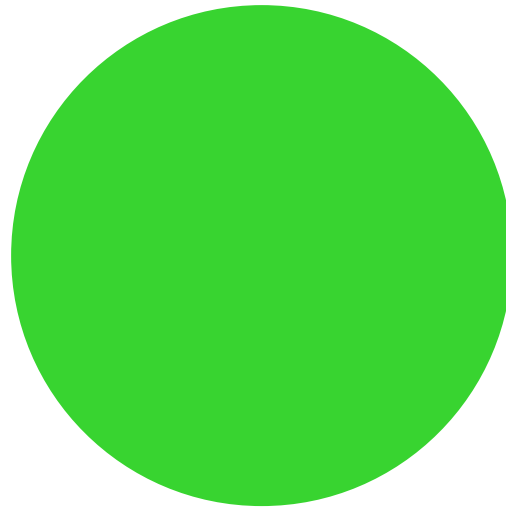
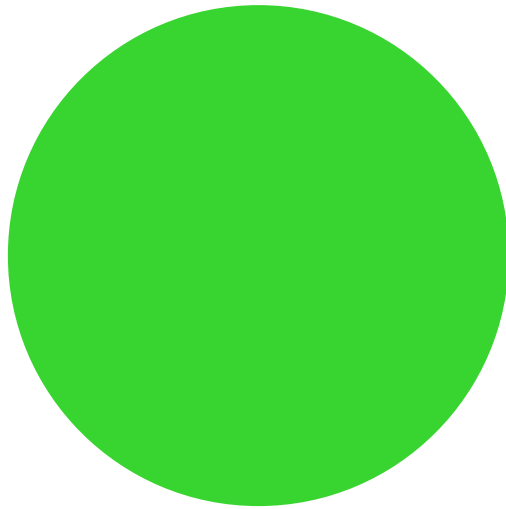
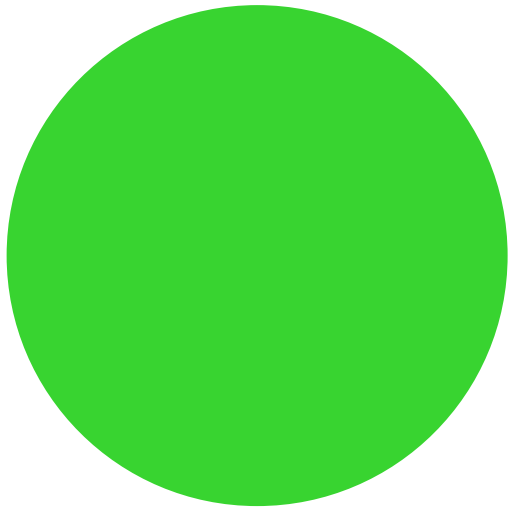


VNV Global AB (publ)
Bokslutskommuniké
2025



Substansvärde
5,03 mdr SEK

Substansvärde per aktie
39,11 SEK

Substansvärdesförändring,
perioden (i SEK)
-19,88%

Substansvärdesförändring,
kvartalet (i SEK)
-8,02%

Bolaget kommer att anordna en telefonkonferens med en interaktiv presentation klockan 16:00 CET torsdagen den 29 januari 2026. För telefonnummer och övrig information se separat pressrelease tisdagen den 20 januari 2026, på [sv.vnv.global](https://www.vnv.global).

Substansvärde (NAV) och finansiellt resultat för tolv månadersperioden 2025

VNV Global AB (publ) ("VNV Global" eller "Bolaget")-koncernens substansvärde uppgick till 546,66 miljoner US-dollar (USD) den 31 december 2025 (31 december 2024: 581,39), motsvarande 4,25 USD per aktie (31 december 2024: 4,44). Givet en växelkurs SEK/USD om 9,2013 var värdena 5 029,97 miljoner svenska kronor (SEK) (31 december 2024: 6 394,24) respektive 39,11 SEK (31 december 2024: 48,82).

Substansvärdet per aktie i USD minskade med -4,23% och i SEK med -19,88% under perioden.

Periodens resultat uppgick till -29,22 miljoner USD (-85,14 för perioden 1 januari 2025–31 december 2024), främst på grund av positiv omvärdering av Voi, negativ omvärdering av BlaBlaCar samt genomförda avyttringar av Gett och Tise.

Resultatet per aktie uppgick under perioden till -0,22 USD (-0,65).

Finansiellt resultat för fjärde kvartalet 2025

Resultatet för kvartalet uppgick till -37,47 miljoner USD (6,80), främst på grund av negativa omvärderingar av BlaBlaCar och Voi, samt genomförd avyttring av Tise. Under kvartalet minskade substansvärdet per aktie i USD med -5,95% och i SEK med -8,02%.

Resultatet per aktie uppgick till -0,29 USD (0,05).

Viktiga händelser under kvartalet 1 oktober 2025–31 december 2025

Den 3 oktober 2025 genomfördes den partiella inlösen av obligationerna av serie 2024/2027. Efter inlösen är det utestående nominella beloppet av obligationerna av serie 2024/2027 425 miljoner SEK.

Den tidigare annonserade Tise-transaktionen slutfördes i början av det fjärde kvartalet 2025.

Under kvartalet har Bolaget återköpt 1 295 879 stamaktier.

Viktiga händelser efter periodens utgång

Inga väsentliga händelser efter periodens slut.

Ledningens rapport

Hej allihopa,

Jag tittar på aktiepriset under 2025 och hur kan jag inte vara besviken? Jag är besviken. Vänta lite... Jag kollar den faktiska utvecklingen under året och det är faktiskt upp ungefär 20%. Fortfarande besviken. Jag antar att det beror på att jag och teamet har försökt göra rätt saker under året och jag tycker nog att vi faktiskt har gjort det:

- Nå nettokassa. *CHECK*. Vi började 2024 med cirka 110 miljoner USD i nettoskuld och stängde 2025 med cirka 5 miljoner USD i nettokassa.
- Arbeta med portföljbolagen för att öka lönsamheten samtidigt som tillväxten bibehålls. *CHECK*. De sex största portföljbolagen i vår portfölj förväntas tillsammans stänga 2025 strax över 1 miljard USD i nettointäkter, och VNV:s pro rata-andel av dessa intäkter är strax över 150 miljoner USD, vilket återspeglar mer än 40% tillväxt jämfört med föregående år. Sammantaget är då VNV:s pro rata-andel av justerad EBITDA¹ positiv i storleksordningen ett par miljoner USD.
- Fortsätta att leta efter nya investeringsmöjligheter. *CHECK*.
- Utnyttja den bästa möjligheten som finns för någon som oss, vilket är att köpa tillbaka vår egen aktie när den handlas med 50% rabatt. *CHECK*. Under andra halvan av 2025 investerade vi cirka 5,8 miljoner USD för att återköpa nästan 2,4 miljoner aktier, vilket motsvarar cirka 1,8% av våra utestående stamaktier.

Rabatten är mot vad vi anser vara det verkliga värdet, något som jag tycker har bevisats av de cirka 170 miljoner USD i exits under de senaste 2 åren som i stort sett har skett till NAV. Och förresten tror vi att detta NAV ska kunna generera betydande årlig avkastning under många år framöver.

Vi är inte ensamma om att handlas med den här typen av rabatter. Jag vill fortfarande förstå varför.

Varför?

Är det AI? AI har på sätt och vis trängt undan allt annat – jag såg en statistik som sade att ungefär 85% av riskkapitalfinansieringen i USA gick till AI under 2025, och drygt hälften globalt. För allt som inte är AI är finansieringen i kalahari-stil. Kanske är det den verkliga anledningen. Ingen fokuserar på något annat än AI.

Även om vi inte har investerat i Open AI eller Lovable, har jag aldrig varit mer optimistisk om vår portfölj.

Medan många bolag inom mjukvarusektorn just nu undrar hur deras framtid ser ut med AI:s framfart, är våra innehav extremt väl positionerade. Oavsett om det är ren tur eller strategiska insikter, kommer de bästa bolagen i portföljen alla att dra nytta av AI. Kombinationen av nätverkseffekter, hårda tillgångar och institutionell kunskap skapar alla mycket för-svarbara vallgravar för dessa bolag. Voi, BlaBlaCar, Numan kan alla dra nytta av sin egen infrastruktur för att accelerera intäktstillväxten samtidigt som de får mer hävstång i sina organisationer.

Är det vårt NAV? Vårt NAV har gått ner ganska mycket under kvartalet och detta är främst relaterat till att stora delar av våra jämförelsegrupper består av radannonsbolag (den heliga graalen inom våra älskade nätverkseffekter) och dessa har handlats ner mycket. Jag tror att huvudorsaken är att AI-oron har nått deras domän. Kommer AI att störa dessa affärsmodeller? Kommer nya bolag att locka bort likviditeten och bryta ner de till synes ogenomträngliga inträdesbarriärerna? Det verkar vara oron där ute och det har genom de noterade jämförelsegrupperna pressat ner vårt NAV. Jag kan inte föreställa mig att marknaden i vår lilla aktie såg detta före alla andra. Och dessutom tror jag inte att de befintliga radannonsbolagen verkligen är i riskzonen, särskilt inte de som skapat nya verktyg som gjorts tillgängliga genom den sena AI-stormen och är medvetna om de potentiella förändringarna i marknader som t.ex. sök.

Även om vi har sålt en hel del innehav under de senaste två åren och att dessa affärer i stort sett alla har skett till NAV, måste man komma ihåg att vi inte investerar kvartalsvis. Våra innehavstider är årtionden. Så vad som händer kvartal till kvartal är inte så relevant. I detta kvartal är till exempel Voi ner 7% samtidigt som bolaget aldrig riktigt har gått bättre med massor av positiva utvecklingar, inklusive på marknadsstruktursidan (t.ex. Stockholm går över till två operatörer med mycket ökade kapaciteter på ett liknande sätt som Oslo, som också råkar vara en av de bästa mikromobilitetsstäderna i världen). Så varför är det ner? Handeln i de noterade jämförelsebolagen är en sak med en peer ner 17%, och en annan upp 12%, men en faktor är också våra prognoser för de kommande tolv månaderna. I en period där konkurrenssituation har stabiliserats, har Voi sprungit ifrån de få återstående konkurrenterna under 2025, med intäkter långt över våra

förväntningar i början av året, och vi förväntar oss fortsatta investeringar under 2026 för att ytterligare bredda det gapet. Som ni vet värderar vi inte längre Voi baserat på nettomsättningen, vilket innebär att denna tillväxt inte helt fångas i vår NTM EBITDA-baserade värdering. Även om vi förväntar oss positiv justerad EBITDA och justerad EBIT under 2026 med expanderande marginaler, kommer detta inte att vara ett år för att nå mogen lönsamhet. Istället kommer Voi att fortsätta investera inom gränserna för stabila, positiva marginaler och prioritera tillväxt till rätt pris framför marginalmaximering. Vi är övertygade om att detta kommer att driva långsiktigt värde.

Är det BlaBlaCar? Kanske oroar sig marknaden för vår värdering i BlaBlaCar? Är det verkligen värt 1 miljard euro som vår värdering antyder? De gick igenom en tuff period under 2024, men har å andra sidan till synes gått igenom flera tuffa perioder under de senaste 10 åren. Avreglering i Europa, Covid, Ryssland-Ukrainakriget, ESC-fiasko. Vi står bakom vår värdering, och de av er som kanske inte håller med, kom ihåg att vi har en stor del av vårt innehav genom de mest seniora preferensaktierna, vilka har skuldlika egenskaper på nedsidan. Vi fortsätter att tro att bolaget har stora möjligheter framför sig och kan vara värt mycket mer än 1 miljard euro. Och vi tror att ledningen har förmågan att fånga dessa möjligheter.

BlaBlaCar-värderingen i detta kvartal är ner en del, mycket på grund av resonemanget ovan. Deras samåkningsverksamhet är det närmaste vi har hittat till den heliga graalen av nätverkseffekter, radannonser. Så det finns ett gäng sådana bolag i jämförelsegruppen och dessa är ner detta kvartal. Den allmänna AI-skräcken kring onlineannonser är i stort sett irrelevant för BlaBlaCar. Till skillnad från typiska annonsplattformar äger och kontrollerar BlaBlaCar direkt utbudet på samåkningsidan av sin marknadsplats, vilket skapar en strukturell barriär som gör AI-driven disintermediation eller aggregering betydligt svårare.

Inga triggers? Kanske är det avsaknaden av tydliga triggers på kort sikt i vår portfölj som gör att vi handlas med denna rabatt? Och ja, det finns inga börsintroduktioner precis runt hörnet, kanske inte för hela 2026. Men under 2027 skulle vi kunna ha en hel rad av dem...

Hur som helst har vi vårt arbete utstakat för 2026:

- Se till att våra bolag ökar sin lönsamhet balanserat mot att ta vara på sina maximala tillväxtmöjligheter. Vår tydliga ambition är att få ett eller flera av våra mognare bolag att bli utdelningsbetalare, vilket finansierar våra kassabehov som opex och nya investeringar. Detta kommer inte att hända under 2026 men kan göra det under 2027.
- Ta vara på möjligheten som marknaden ger oss i vår egen aktie.
- Bli större... ett större VNV skulle göra oss mer relevanta för ett bredare investeraruniversum. Handel till NAV skulle hjälpa, men kanske finns det andra sätt att bli större samtidigt som vi skapar aktieägarvärde.
- Finansiera möjligheterna runt omkring oss i SPV:er, vilket ger uppsida till VNV:s aktieägare genom viss kommersialitet, ungefär som vi har gjort ett antal gånger under de senaste åren.

Som några av er kanske har känt av, avskyr jag den här typen av brev som insisterar på att allt är fantastiskt, att ingenting någonsin går fel och att vi alltid är perfekta. Missförstå mig inte, jag är genuint optimistisk. Jag är en optimistisk person. Men jag tror också på att leva i den verkliga världen, där saker sällan är perfekta, och den som påstår att de är det oftast inte är helt ärlig. Jag verkar i en värld där man tar risk: ibland fungerar saker, ibland fungerar de extraordinärt väl, men ibland gör man misstag. Vägen framåt är ingen TikTok-reel. Den är verklig och den är riskfylld. Men den är också vild, vacker och genuint spännande.

Jag är besviken över att jag inte kunde leverera mer till er under 2025 än jag har. Jag kommer att göra allt jag kan för att göra bättre ifrån mig 2026. Detta lovar jag.

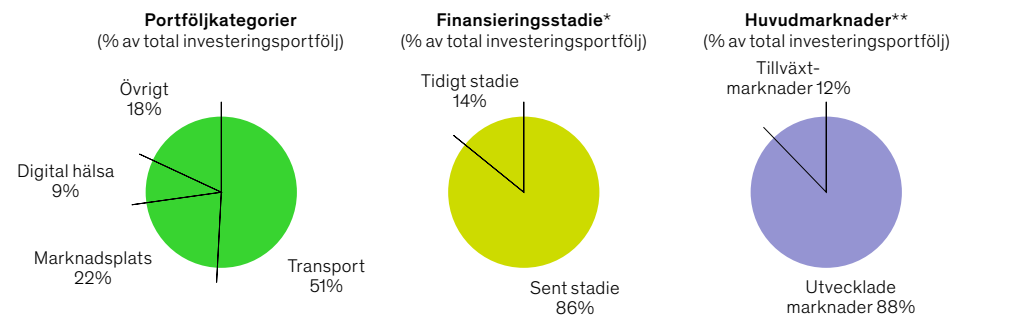
Per Brilioth
Verkställande direktör

1. För Voi används justerad EBIT då bolaget äger och skriver av fysiska tillgångar.

Investeringsportföljen

Portföljstruktur — substansvärde (NAV)
En uppställning av koncernens investeringsportfölj till verkligt värde per den 31 december 2025 (**12 m 2025**) visas nedan.

/Tusental USD/



Kategori	Företag	Verkligt värde, 31 dec 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 dec 2025	Bidraget NAV per aktie USD, 31 dec 2024	Ägarandel	Värderingsmetod
Transport	BlaBlaCar	164 312	–	-44 175	-21%	208 486	27,9%	1,3	1,6	14,0%	Intäktsmultipl
Transport	Voi	127 493	–	26 278	26%	101 216	21,7%	1,0	0,8	20,9%	EBITDA-multipel
Digital hälsa	Numan	37 650	–	-7 832	-17%	45 483	6,4%	0,3	0,3	13,5%	Senaste transaktion
Marknadsplats	HousingAnywhere	37 220	–	-5 543	-13%	42 763	6,3%	0,3	0,3	29,0%	Intäktsmultipl
Marknadsplats	Breadfast	30 222	–	7 081	31%	23 141	5,1%	0,2	0,2	7,5%	Senaste transaktion
Marknadsplats	Bokadirekt	27 009	–	6 013	29%	20 997	4,6%	0,2	0,2	15,8%	Intäktsmultipl
Övrigt	NV Fund 1 & 2 ¹	16 527	65	-3 389	-17%	19 851	2,8%	0,1	0,2	–	Substansvärde
Marknadsplats	Hungry Panda	11 634	–	3 996	52%	7 638	2,0%	0,1	0,1	3,7%	Intäktsmultipl
Investeringar värderade under 10 miljoner USD ²		82 674	-6 006	4 879	6%	83 801	14,0%	0,6	0,6		
Transport	Gett	–	-89 105	6 046	–	83 058	0,0%	0,0	0,6	–	Avyttrad
Marknadsplats	Tise	–	-11 650	6 695	–	4 955	0,0%	0,0	0,0	–	Avyttrad
Konvertibellån värderade under 10 miljoner USD ³		2 455	-19	347	16%	2 127	0,4%	0,0	0,0		
	Likviditetshantering	289	66	-135		357	0,0%	0,0	0,0		
Investeringsportfölj		537 485	-106 649	261		643 872	91,3%				
	Kassa	51 245				15 683	8,7%	0,4	0,1		
Totalt investeringsportfölj		588 730				659 555	100,0%				
	Lån	-46 585				-77 042		-0,4	-0,6		
	Övriga nettofordringar/skulder	4 515				-1120		0,0	-0,0		
Totalt NAV		546 660				581 393					
	Antal aktier	128 599 651				130 978 236					
NAV/aktie, USD		4,25				4,44		4,25	4,44		

1. NV Fund 1 & 2 har investeringar i ett antal bolag, vilka inkluderar bland annat No Traffic, Celus, Tajir och QuantrolX.
2. Investeringar under 10 miljoner USD innefattar investeringar i 34 företag.
3. Konvertibellån under 10 miljoner USD innefattar konvertibellån i fyra 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 31 december 2025 (4 kv 2025).

/Tusental USD/

Kategori	Företag	Verkligt värde, 31 dec 2025	Investeringar/ avyttringar	Förändring av verkligt värde	Förändring av verkligt värde, %	Verkligt värde, 30 sep 2025	Andel av portföljen	Bidraget NAV per aktie USD, 31 dec 2025	Bidraget NAV per aktie USD, 30 sep 2025	Ägarandel	Värderingsmetod
Transport	BlaBlaCar	164 312	–	-19 761	-11%	184 073	27,9%	1,3	1,4	14,0%	Intäktsmultipl
Transport	Voi	127 493	–	-9 578	-7%	137 071	21,7%	1,0	1,1	20,9%	EBITDA-multipl
Digital hälsa	Numan	37 650	–	156	0%	37 494	6,4%	0,3	0,3	13,5%	Senaste transaktion
Marknadsplats	HousingAnywhere	37 220	–	1143	3%	36 077	6,3%	0,3	0,3	29,0%	Intäktsmultipl
Marknadsplats	Breadfast	30 222	–	–	–	30 222	5,1%	0,2	0,2	7,5%	Senaste transaktion
Marknadsplats	Bokadirekt	27 009	–	-773	-3%	27 782	4,6%	0,2	0,2	15,8%	Intäktsmultipl
Övrigt	NV Fund 1&2 ¹	16 527	–	-2 067	-11%	18 594	2,8%	0,1	0,1	–	Substansvärde
Marknadsplats	Hungry Panda	11 634	–	-1 787	-13%	13 421	2,0%	0,1	0,1	3,7%	Intäktsmultipl
	Investeringar värderade under 10 miljoner USD ²	82 674	-617	298	0%	82 993	14,0%	0,6	0,6		
Marknadsplats	Tise	–	-11 650	695	–	10 955	0,0%	0,0	0,1	–	Avytttrad
	Konvertibellån värderade under 10 miljoner USD ³	2 455	389	168	7%	1 898	0,4%	0,0	0,0		
	Likviditetshantering	289	-0	3		286	0,0%	0,0	0,0		
	Investeringsportfölj	537 485	-11 878	-31 503		580 866	91,3%				
	Kassa	51 245				71 292	8,7%	0,4	0,5		
	Totalt investeringsportfölj	588 730				652 158	100,0%				
	Lån	-46 585				-90 598		-0,4	-0,7		
	Övriga nettofordringar/skulder	4 515				25 533		0,0	0,2		
	Totalt NAV	546 660				587 093					
	Antal aktier	128 599 651				129 895 530					
	NAV/aktie, USD	4,25				4,52		4,25	4,52		

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

Substansvärde – SEK

Tabellen nedan visar investeringsportföljen i SEK givet en valutakurs SEK/USD på 9,2013.

/Tusental SEK/

Företag	Verkligt värde, 31 dec 2025	Bidraget NAV per aktie SEK, 31 dec 2025	Verkligt värde, 31 dec 2024	Bidraget NAV per aktie SEK, 31 dec 2024
BlaBlaCar	1511880	11,8	2 292 966	17,5
Voi	1173 100	9,1	1113 183	8,5
Numan	346 431	2,7	500 225	3,8
HousingAnywhere	342 473	2,7	470 313	3,6
Breadfast	278 079	2,2	254 511	1,9
Bokadirekt	248 518	1,9	230 923	1,8
NV Fund 1 & 2 ¹	152 067	1,2	218 323	1,7
Hungry Panda	107 048	0,8	84 003	0,6
Investeringar värderade under 10 miljoner USD ²	760 703	5,9	921 654	7,0
Gett	–	–	913 487	7,0
Tise	–	–	54 495	0,4
Konvertibellån värderade under 10 miljoner USD ³	22 590	0,2	23 392	0,2
Likviditetshantering	2 657	0,0	3 928	0,0
Investeringsportfölj	4 945 547		7 081 403	
Kassa	471 520	3,7	172 486	1,3
Totalt investeringsportfölj	5 417 067		7 253 889	
Lån	-428 640	-3,3	-847 328	-6,5
Övriga nettofordringar/skulder	41 545	0,3	-12 323	-0,1
Totalt NAV	5 029 971		6 394 239	
Antal aktier	128 599 651		130 978 236	
NAV/aktie, SEK	39,11	39,11	48,82	48,82

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

Portföljaktiviteter

Investeringsaktiviteter under tolv månadersperioden 2025

Under perioden uppgick investeringarna i finansiella tillgångar, exklusive likviditetsportföljen, till 2,4 miljoner USD (2024: 8,4) och intäkterna från försäljningar av finansiella tillgångar, exklusive likviditetsportföljen, till 98,2 miljoner USD (2024: 55,9). Under andra kvartalet 2025 erhöll Bolaget en utdelning om 6,2 miljoner USD från portföljbolaget Merro.

BlaBlaCar

Transport	blabla-car.com
Initial investering, år	2015
Totalt investerat kapital (miljoner USD)	204,0
Totalt verkligt värde (miljoner USD)	164,3
Andel av den totala portföljen	27,9%
Ägarandel	14,0%
Värdeutveckling 2025 (USD)	-21%

BlaBlaCar är världens största community-baserade reseapp som kombinerar ett globalt samåkningsnätverk med ett växande buss- och tågerbjudande. Plattformen kopplar ihop människor som vill resa långa sträckor med förare som reser samma väg, så att de kan resa tillsammans och dela kostnaden.

Under 2024 förvärvade bolaget den ledande bussmarknadsplatsen i Turkiet, Obilet. Affären godkändes av relevanta myndigheter i Turkiet och stängdes under fjärde kvartalet 2024. Under 2025 har Obilet fortsatt bidra med stabil tillväxt och lönsamhet för BlaBlaCar.

BlaBlaCar förväntar sig att nå 150 miljoner passagerare under 2025. I augusti 2025 blev Indien BlaBlaCars största samåkningsmarknad och landet nådde 2 miljoner passagerare under månaden, ett historiskt rekord för plattformen. Under 2025 förväntas nästan 20 miljoner passagerare i Indien, med toppar på 100 000 per dag (+50% jämfört med 2024). Bolaget såg också betydande tillväxt i Brasilien där det total antalet passagerare växte 25% jämfört med föregående år och passagerare i buss-vertikalen växte +60% jämfört med föregående år.

Per den 31 december 2025 värderar VNV Global sitt 14,0% ägande i BlaBlaCar till 164,3 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)	127,5
Andel av den totala portföljen	21,7%
Ägarandel	20,9%
Värdeutveckling 2025 (USD)	26%

Voi är en europeisk aktör inom mikromobilitet som erbjuder delade elscootrar 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 aktör inom mikromobilitet i Europa, med närvaro i mer än 110 städer i tolv länder.

I början av det fjärde kvartalet meddelade bolaget att man framgångsrikt hade emitterat ytterligare rörliga seniora säkerställda obligationer om 40 miljoner euro inom ramen för sitt utestående obligationsprogram. Obligationerna placerades över par till ett pris motsvarande 104,75% av nominellt belopp, vilket motsvarar en spread på 500 räntepunkter fram till förfall, givet att obligationerna löper med en rörlig ränta på 3-månaders EURIBOR plus 675 räntepunkter per år. Finansieringen kommer att användas till CAPEX-investeringar under 2026 för att växa flottan av el-scootrar och elcyklar i Europa.

Under december 2025 meddelade bolaget att de hade säkrat en kreditfacilitet om 25 miljoner EUR från Danske Bank och Swedbank. Faciliteten stärker Vois likviditetsprofil genom att komplettera bolagets befintliga obligationsfinansiering och starka kassa, samtidigt som den ger ytterligare finansiell flexibilitet och optimerar kapitalkostnaden. Per utgången av år 2025 var faciliteten outnyttjad.

Voi avslutade ett starkt tredje kvartal 2025 och hade under de senaste tolv månaderna fram till kvartalsslut nettointäkter på 163,5 miljoner EUR (+31% YoY), en justerad EBITDA på 28,3 miljoner EUR (+262% YoY) och en justerad EBIT på 4,8 miljoner EUR (negativt under motsvarande period föregående år). Bolaget förväntas publicera sin Q4 2025-rapport i februari 2026.

Den 1 oktober lanserade bolaget i Paris efter att tidigare under året ha vunnit upphandlingen för elcyklar i staden. Detta kontrakt förväntas bli det största i Vois historia och förväntas generera intäkter på tvåsiffriga miljonbelopp i euro per år.

Utöver Paris vann Voi flera viktiga upphandlingar under 2025, såsom men inte begränsat till Grenoble, Oslo, Edinburgh, Glasgow, Essex och många fler. Under Q4 2025 vann Voi upphandlingar i till exempel Arnhem (elcyklar), Stavanger (elscootrar), Aberdeen (elcyklar) och Biel (elscootrar).

Per den 31 december 2025 värderar VNV Global sitt 20,9% innehav i Voi till 127,5 miljoner USD, baserat på en framåtblickande EV/EBITDA-modell.

Numan

Digital hälsa	numan.com
Initial investering, år	2018
Totalt investerat kapital (miljoner USD)	9,0
Totalt verkligt värde (miljoner USD)	37,7
Andel av den totala portföljen	6,4%
Ägarandel	13,5%
Värdeutveckling 2025 (USD)	-17%

Numan är en brittisk digital hälsoklinik med målet att förbättra människors livskvalitet genom att främja ett hälsosammare och längre liv. Bolaget erbjuder en integrerad vårdlösning via en digital plattform som omfattar medicinsk rådgivning, läkemedel, beteendecoaching, diagnostik och kosttillskott. Fokus ligger på att behandla stigmatiserade sjukdomar och tillstånd, såsom fetma och testosteronbrist, som traditionellt har varit underbehandlade eller missförstådda.

Den operativa utvecklingen är fortsatt stark. Omsättningen mer än fördubblades till cirka 90 miljoner USD under 2024 och bolaget är lönsamt. Bolaget förväntas avsluta 2025 med tresiffrig tillväxt på intäkterna och positiv EBITDA.

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

Bolaget säkrade dessutom 60 miljoner USD i ny finansiering under andra kvartalet 2025 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.

Per den 31 december 2025 värderar VNV Global sitt 13,5% innehav i Numan till 37,7 miljoner USD, baserat på den senaste transaktionen i bolaget.

HousingAnywhere

Marknadsplats	housinganywhere.com
Initial investering, år	2018
Totalt investerat kapital (miljoner USD)	23,3
Totalt verkligt värde (miljoner USD)	37,2
Andel av den totala portföljen	6,3%
Ägarandel	29,0%
Värdeutveckling 2025 (USD)	-13%

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 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. Bolaget förväntar sig att stänga 2025 med positiv justerad EBITDA som förbättrats betydligt under året.

Vid årsskiftet 2025 förväntas HousingAnywhere slutföra en ny finansieringsrunda inom kort för att finansiera sin uppdaterade ledningsplan. VNV har åtagit sig att investera 1 miljon euro i rundan, som förväntas stängas under Q1 2026. Under kvartalet justerade VNV det bokförda värdet på sin investering i HousingAnywhere för att återspegla det förväntade värderingen i transaktionen.

Per den 31 december 2025 värderar VNV Global sitt 29,0% innehav i HousingAnywhere till 37,2 miljoner USD, baserat på en framåtblickande EV/intäktsmodell.

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	5,1%
Ägarandel	7,5%
Värdeutveckling 2025 (USD)	31%

Breadfast är den ledande aktören inom e-handel för dagligvaror och hushållsprodukter i Egypten. Företaget driver en helt vertikalt integrerad försörjningskedja som levererar över 7 000 SKUs (varav över 1 000 under Breadfasts eget varumärke) 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 2025 har bolaget uppvisat fortsatt betydande intäktstillväxt med ett förbättrat operativt resultat. Bolaget tog även in ytterligare kapital under 2025 genom den sista stängningen av sin serie B-runda. Breadfast har 47 utlämningsställen i fyra städer i Egypten, där de allra flesta är lönsamma. Breadfast har också 35 stycken caféer. Bolaget levererar mer än 1 miljon ordrar i månaden till närmare 400 000 aktiva användare.

Per den 31 december 2025 värderar VNV Global sitt 7,5% 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)	27,0
Andel av den totala portföljen	4,6%
Ägarandel	15,8%
Värdeutveckling 2025 (USD)	29%

Bokadirekt är Sveriges ledande hälso- och skönhets-plattform som låter konsumenter upptäcka mer än 24 000 hälso- och skönhetsexperten, göra realtids-bokningar och betala för tjänster.

För företagarna underlättar Bokadirekts innovativa plattform sömlösa onlinebokningar, schemaläggning och betalningsacceptans, vilket minskar administratio-nen och ökar tiden för slutkonsumenten. Varje månad använder mer än 14 000 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 2025 fortsatte Bokadirekt att växa intäkterna tvåsiffrigt med väsentligt förbättrad lönsamhet. Bolaget förväntas stänga 2025 med en nettoomsättning på nästan 200 miljoner SEK och en EBITDA omkring 54 miljoner SEK.

Per den 31 december 2025 värderar VNV Global sitt 15,8% ägande i Bokadirekt till 27,0 miljoner USD, baserat på en framåtblickande EV/intäktsmodell.

Gett

Under det tredje kvartalet 2025 slutförde VNV Global försäljningen av hela sitt innehav i Gett till ett konsor-tium av israeliska investerare för en total nettolikvid om 89,1 miljoner USD. VNV mottog den slutliga likviden som erhöles vid tillträdet under det fjärde kvartalet 2025.

Ytterligare 2,5 miljoner USD hålls i escrow som en del av köparens skydd enligt aktieköpeavtalet. Beloppet i escrow kommer att frisläppas i sin helhet till VNV Global efter tvåårsdagen av transaktionens slutförande.

Tise

Tise är en social marknadsplats för kläder och inredning. Bolaget agerar i skärningspunkten mellan en online annonsplats och Instagram, med ett tydligt fokus på kvinnor i segmenten Gen-Z och Millennials.

Under det tredje kvartalet 2025 meddelade VNV global att portföljbolaget Tise skulle förvärvas av eBay, Inc. VNV Global ingick, som en del av transaktionen, ett avtal om att avyttra hela sitt innehav i Tise för en total köpeskilling om cirka 109 miljoner NOK (11,0 miljoner USD). Transaktionen stängdes under det fjärde kvartalet 2025.

Nya investeringar under kvartalet

Inga större investeringar i nya företag har gjorts under kvartalet.

Portföljeffekter relaterade till exponering mot Ryssland och Ukraina

Den ukrainska exponeringen stod för cirka 0,5% av VNV Globals totala investeringsportfölj, Ryssland inget.

Finansiell information

Koncernens resultatutveckling för tolv månaders-perioden 2025 samt substansvärde

Under perioden var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen 0,26 miljoner USD (2024: -81,48), främst på grund av den positiva omvärderingen av Voi, den negativa omvärderingen av BlaBlaCar samt de genomförda försäljningarna av Gett och Tise.

Rörelsekostnader (definierat som rörelsens kostnader minus övriga rörelseintäkter) för perioden uppgick till -7,01 miljoner USD (2024: -6,93).

Finansnettot uppgick till -20,03 miljoner USD (2024: 3,34), främst relaterat till räntekostnader i obligationslånet och SEK/USD-appreciering.

Periodens resultat efter skatt uppgick till -29,22 miljoner USD (2024: -85,14).

Redovisat eget kapital uppgick till 546,66 miljoner USD den 31 december 2025 (31 december 2024: 581,39).

Koncernens resultatutveckling för fjärde kvartalet 2025

Under kvartalet var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen -31,50 miljoner USD (2024: 3,73), främst på grund av de negativa omvärderingarna av BlaBlaCar och Voi, samt den genomförda försäljningen av Tise.

Rörelsekostnader (definierat som rörelsens kostnader minus övriga rörelseintäkter) uppgick till -1,86 miljoner USD (2024: -1,59).

Finansnettot uppgick till -4,21 miljoner USD (2024: 4,66), främst relaterat till räntekostnader i obligationslånet och SEK/USD-appreciering.

Kvartalets resultat efter skatt blev -37,47 miljoner USD (2024: 6,80).

Likviditet

Koncernens likvida medel uppgick till 51,25 miljoner USD (31 december 2024: 15,68). De likvida tillgångarna i investeringsportföljen uppgick till 0,29 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.

Oblighationslån 2024/2027

Den 19 september 2024 meddelade VNV Global att Bolaget framgångsrikt emitterat en senior icke säkerställd obligation med en löptid på 3 år, med ett initialt belopp om 850 miljoner SEK inom en ram om 1 250 miljoner SEK (ISIN: SE0022761011).

Den 16 september 2025 meddelade VNV Global om partiell inlösen, med förslag att lösa in obligationer till ett nominellt belopp om 425 miljoner SEK till ett inlösenpris på 103,00% av det totala utestående nominella värdet om 850 miljoner SEK plus upplupen ränta. Inlösen var beroende av att obligationsinnehavarna godkände ändringar i obligationsvillkoren. Den 23 september 2025 godkände obligationsinnehavarna de föreslagna ändringarna och den 3 oktober 2025 genomfördes den partiella inlösen.

Återköpet har medfört en resultateffekt som redovisas under posten "Finansiella intäkter och kostnader" i resultaträkningen. Resultateffekten motsvarar skillnaden mellan det belopp som betalats vid återköpet och det redovisade värdet på obligationen vid återköpstillfället. Effekten uppgår till 12,75 miljoner SEK (1,362 miljoner USD) motsvarande inlösenpriset på 103,00 procent av det inlösta nominella beloppet.

Kovenanterna som VNV Global måste uppfylla vid rapporteringsdatumet den 31 december 2025 är att VNV Global alltid ska säkerställa att soliditeten överstiger 75%, att förhållandet mellan nettoskulder och substansvärde är mindre än 20% och att förhållandet mellan nettoskulder och marknadsvärde är mindre än 75%. Per den 31 december 2025 uppfyllde VNV Global kovenanterna.

Aktiekapital och antal aktier

Totalt antal aktier uppgår till 134 731 650, varav 128 599 651 stamaktier, 111 999 incitamentsaktier av Serie C 2022, 1 710 000 incitamentsaktier av Serie C 2023, 1 710 000 incitamentsaktier av Serie D 2023, 1 300 000 incitamentsaktier av Serie C 2024 och 1 300 000 incitamentsaktier av Serie C 2025.

Den 12 september 2025 meddelade VNV Global att Bolagets styrelse beslutat återköpa egna stamaktier med stöd av bemyndigandet från årsstämman den 14 maj 2025. Syftet med återköpen är att skapa flexibilitet i Bolagets möjlighet att återföra kapital till aktieägarna, att främja en effektivare kapitalanvändning i Bolaget, samt att motverka en substansrabatt med avseende på Bolagets aktie. Under det fjärde kvartalet 2025 återköpte VNV Global 1 295 879 stamaktier. Per den 31 december 2025 innehar Bolaget totalt 2 378 585 återköpta stamaktier.

Kassaflöde

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 92,0 miljoner USD (2024: 46,4), varav investeringar i finansiella tillgångar uppgick till -2,5 miljoner USD, (2024: -9,4), inflöde från avyttring uppgick till 98,3 miljoner USD, huvudsakligen från försäljningarna av Gett och Tise (2024: 66,4) och erhållen utdelning från Merro om 6,2 miljoner USD (2024: -).

Kassaflödet använt i finansieringsverksamheten uppgick till -60,2 miljoner USD (2024: -67,8) främst till följd av återbetalning av lån, räntebetalningar av lån samt återköp av egna aktier.

Periodens kassaflöde uppgick till 31,8 miljoner USD (2024: -21,4).

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/	Not	12 m 2025	12 m 2024	4 kv 2025	4 kv 2024
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen ¹		261	-81 478	-31 503	3 734
Övriga rörelseintäkter		330	351	52	79
Rörelsens kostnader		-7 335	-7 277	-1 914	-1 671
Rörelseresultat		-6 744	-88 404	-33 365	2 142
Finansiella intäkter och kostnader					
Ränteintäkter		828	2 357	824	1 487
Räntekostnader		-10 713	-6 678	-4 438	-2 496
Valutakursvinster/-förluster, netto		-10 148	7 664	-593	5 667
Totala finansiella intäkter och kostnader		-20 033	3 343	-4 207	4 658
Resultat före skatt		-26 777	-85 061	-37 572	6 800
Skatt		-2 440	-78	98	-
Periodens resultat		-29 217	-85 139	-37 474	6 800
Resultat per aktie (USD)	7	-0,22	-0,65	-0,29	0,05
Resultat per aktie efter utspädning (USD)	7	-0,22	-0,65	-0,29	0,05

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/	12 m 2025	12 m 2024	4 kv 2025	4 kv 2024
Periodens resultat	-29 217	-85 139	-37 474	6 800
Periodens övriga totalresultat				
<i>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen</i>				
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-	-
Övrigt totalresultat för perioden	-	-	-	-
Totalt totalresultat för perioden	-29 217	-85 139	-37 474	6 800

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

Balansräkning

Koncernen

/Tusental USD/	31 dec 2025	31 dec 2024
Anläggningstillgångar		
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>		
Hyseslokaler och inventarier	358	567
Totala materiella anläggningstillgångar	358	567
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>		
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	537 485	643 872
Totala finansiella anläggningstillgångar	537 485	643 872
Omsättningstillgångar		
Skattefordringar	245	208
Övriga kortfristiga fordringar	5 175	684
Likvida medel	51 245	15 683
Totala omsättningstillgångar	56 665	16 575
Totala tillgångar	594 508	661 014

/Tusental USD/	Not	31 dec 2025	31 dec 2024
Eget kapital (inklusive periodens resultat)		546 660	581 393
Långfristiga skulder			
<i>Räntebärande skulder</i>			
Långfristiga skulder och leasingskulder	5	46 246	76 775
Totala långfristiga skulder		46 246	76 775
Kortfristiga skulder			
Skatteskuld		15	–
Övriga kortfristiga skulder och leasingskulder		1 342	2 426
Upplupna kostnader		245	420
Totala kortfristiga skulder		1 602	2 846
Totalt eget kapital och skulder		594 508	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 december 2024		–	–	-85 139	-85 139
<i>Periodens övriga totalresultat</i>					
Valutaomräkningsdifferenser		–	–	–	–
Summa totalresultat för perioden 1 januari 2024–31 december 2024		–	–	-85 139	-85 139
<i>Värde på anställdas tjänster:</i>					
- 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 december 2025		–	–	-29 217	-29 217
<i>Periodens övriga totalresultat</i>					
Valutaomräkningsdifferenser		–	–	–	–
Summa totalresultat för perioden 1 januari 2025–31 december 2025		–	–	-29 217	-29 217
<i>Transaktioner med aktieägare:</i>					
Återköp av egna aktier		–	–	-5 843	-5 843
<i>Värde på anställdas tjänster:</i>					
- Långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram	6	14	–	313	327
Totalt transaktioner med aktieägare		14	–	-5 530	-5 516
Eget kapital per 31 december 2025		1 441	388 960	156 259	546 660

Kassaflödesanalys

Koncernen

/Tusental USD/	12 m 2025	12 m 2024	4 kv 2025	4 kv 2024
Kassaflöde från den löpande verksamheten				
Resultat före skatt	-26 777	-85 061	-37 572	6 800
<i>Justering för:</i>				
Ränteintäkter	-828	-2 357	-824	-1487
Räntekostnader	10 713	6 678	4 438	2 496
Valutakursvinster/-förluster	10 148	-7 664	593	-5 667
Avskrivningar	310	260	83	53
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-261	81 478	31 503	-3 734
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	4 996	-2 041	2 315	20
Förändringar i kortfristiga fordringar	-4 491	264	23 918	251
Förändringar i kortfristiga skulder	-1 329	-3 635	-464	-1141
Kassaflöde använt i den löpande verksamheten	-7 519	-12 078	23 990	-2 409
Investeringar i finansiella tillgångar	-2 549	-9 356	-721	-718
Försäljning av finansiella tillgångar	98 296	66 418	10 371	10 403
Utdelningsintäkter och kupongränta	6 219	–	–	–
Ränteintäkter netto	-1	1 503	128	417
Betald skatt	-2 461	-107	-2 408	86
Totalt kassaflöde från/använt i den löpande verksamheten	91 985	46 380	31 360	7 779
Kassaflöde använt för investeringar				
Investeringar i kontorsinventarier	–	–	–	–
Totalt kassaflöde använt för investeringar	–	–	–	–
Kassaflöde från finansieringsverksamheten				
Upptagna lån	–	81 381	–	81 381
Återbetalda lån	-45 701	-143 084	-45 701	-80 615
Betald ränta på lån	-8 309	-5 794	-3 201	-1 083
Återbetalning av leasingskulder	-349	-335	-93	-86
Inbetalningar till/från LTIP till anställda	14	13	–	–
Återköp av egna aktier	-5 843	–	-3 044	–
Totalt kassaflöde använt i/från finansieringsverksamheten	-60 188	-67 819	-52 039	-403
Förändring av likvida medel	31 797	-21 439	-20 679	7 376
Likvida medel vid periodens början	15 683	42 492	71 292	11 945
Kursdifferens i likvida medel	3 765	-5 370	632	-3 638
Likvida medel vid periodens slut	51 245	15 683	51 245	15 683

Resultaträkning

Moderbolaget

/Tusental SEK/	12 m 2025	12 m 2024	4 kv 2025	4 kv 2024
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-156	214	-198	54
Rörelsens kostnader	-41 757	-54 377	-9 425	-8 524
Rörelseresultat	-41 913	-54 163	-9 623	-8 470
Finansiella intäkter och kostnader				
Resultat från andelar i koncernföretag	-2 067 853	-322 419	-723 253	612 757
Utdelning från koncernföretag	882 512	115 000	307 886	–
Resultat från finansiella poster				
Ränteintäkter	9 438	27 596	4 024	11 833
Räntekostnader	-100 228	-69 782	-39 680	-26 496
Valutakursvinster/-förluster, netto	5 346	-501	-5 372	-2 172
Totala finansiella intäkter och kostnader	-85 444	-42 687	-41 028	-16 835
Bokslutsdispositioner				
Erhållna koncernbidrag	267	1 886	267	1 886
Resultat efter finansiella poster	-1 312 431	-302 383	-465 751	589 338
Skatt	–	–	–	–
Periodens resultat	-1 312 431	-302 383	-465 751	589 338

Rapport över totalresultat för moderbolaget

/Tusental SEK/	12 m 2025	12 m 2024	4 kv 2025	4 kv 2024
Periodens resultat	-1 312 431	-302 383	-465 751	589 338
Periodens övriga totalresultat				
<i>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen</i>				
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	–	–
Övrigt totalresultat för perioden	–	–	–	–
Summa totalresultat för perioden	-1 312 431	-302 383	-465 751	589 338

Balansräkning

Moderbolaget

/Tusental SEK/	31 dec 2025	31 dec 2024
Anläggningstillgångar		
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>		
Aktier i dotterbolag	4 987 461	7 035 329
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	1 117	1 274
Lån till koncernföretag	96 969	155 509
Totala finansiella anläggningstillgångar	5 085 547	7 192 112
Omsättningstillgångar		
Skattefordringar	1 631	1 363
Övriga kortfristiga fordringar	2 793	3 572
Likvida medel	366 621	40 996
Totala omsättningstillgångar	371 045	45 931
Totala tillgångar	5 456 592	7 238 043

/Tusental SEK/	Not	31 dec 2025	31 dec 2024
Bundet eget kapital			
Aktiekapital		13 930	13 798
Totalt bundet eget kapital		13 930	13 798
Fritt eget kapital			
Överkursfond		3 402 531	3 402 531
Balanserade vinstmedel		2 925 941	3 280 293
Periodens resultat		-1 312 431	-302 383
Totalt fritt eget kapital		5 016 041	6 380 441
Totalt eget kapital		5 029 971	6 394 239
Långfristiga skulder			
<i>Räntebärande skulder</i>			
Långfristiga skulder	5	425 517	841 268
Totala långfristiga skulder		425 517	841 268
Kortfristiga skulder			
Övriga kortfristiga skulder		473	2 015
Upplupna kostnader		631	521
Totala kortfristiga skulder		1 104	2 536
Totalt eget kapital och skulder		5 456 592	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 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 2025–31 december 2025		–	–	-1 312 431	-1 312 431
Summa totalresultat för perioden 1 januari 2025–31 december 2025		–	–	-1 312 431	-1 312 431
Transaktioner med aktieägare:					
Återköp av egna aktier		–	–	-55 103	-55 103
Värde på anställdas tjänster:					
- Långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram	6	132	–	3 134	3 266
Totalt transaktioner med aktieägare		132	–	-51 969	-51 837
Eget kapital per 31 december 2025	4	13 930	3 402 531	1 613 510	5 029 971

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 december 2025 består VNV Global-koncernen av det svenska moderbolaget VNV Global AB (publ), tre direkt helägda dotterbolag och tre 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 -1 312,43 miljoner SEK (2024: -302,38), huvudsakligen relaterat till andelar i koncernföretag, där främst den stärkta svenska kronan har lett till negativa värdeförändringar i utländska dotterbolag. Återvinningsvärdet har fastställts som justerat eget kapital på koncernnivå. Moderbolaget hade tre anställda per den 31 december 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	
	12 m 2025	12 m 2024	31 dec 2025	31 dec 2024
Nyckelpersoner och styrelseledamöter ¹	-2,474	-3,253	-13	–

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 522 tusen USD. I kostnaderna för LTIP ingår 2025 års aktiebase-rade ersättning som kostnadsförs direkt och exkluderar sociala avgifter per den 31 december 2025. 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 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 förlutit 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.

Förändring verkligt värde nivå 3

Flytt till nivå 3 omfattar det marknadsvärde som gällde föregående år och som återfinns som ingående NAV-balans för respektive portföljinvestering, samt eventuella investeringar under året i samma portföljinvestering.

Efterföljande tabeller *Investeringar som värderas till verkligt värde* redovisar utvecklingen av portföljinvesteringens värde (kolumn "Förändring verkligt värde nivå 3") och förflyttningar under perioden (kolumner "Förflyttningar" och "Flytt till/(från) nivå 3") för den period då investeringen klassificerats som nivå 3-investering.

Flytt från nivå 3 innefattar föregående års marknadsvärde, vilket presenteras som ingående NAV-balans för berörd portföljinvestering.

Förändringar för större innehav under fjärde kvartalet 2025

Omklassificeringar

Inga innehav omklassificerades under kvartalet. Tise, klassificerad på nivå 3, har avyttrats under kvartalet.

Nya investeringar

Inga större 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

Numan omklassificerades från nivå 3 till nivå 2 baserat på en nyligen genomförd finansieringsrunda. Tise och Parsly, som var klassificerade på nivå 3 har avyttrats under året. UAB Ovoko och Campspace omklassificerades från nivå 2 till nivå 3 eftersom deras senaste finansieringsrundor ägde rum för över ett år sedan.

Nya investeringar

Inga större 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.

Investeringar som värderas till verkligt värde per 31 december 2025 (4 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 (4 kv)
Ingående värde nivå 3, 1 okt 2025							486 934		
Förändring verkligt värde nivå 3, kvartalet							-32 161		
BlaBlaCar	Intäktsmultipel	4,0	–	–	164 312	Ingen förändring	–	Apr 2023	-19 761
Voi	EBITDA-multipel	15,6	–	–	127 493	Ingen förändring	–	Mar 2024	-9 578
Numan	Senaste transaktion	–	–	37 650	–	Ingen förändring	–	Jul 2025	–
HousingAnywhere	Intäktsmultipel	4,1	–	–	37 220	Ingen förändring	–	Dec 2025	1 143
Breadfast	Senaste transaktion	–	–	30 222	–	Ingen förändring	–	Maj 2025	–
Bokadirekt	Intäktsmultipel	7,3	–	–	27 009	Ingen förändring	–	Dec 2021	-773
NV Fund 1 & 2 ¹	Substansvärde	–	–	–	16 527	Ingen förändring	–	Dec 2023	-2 067
Hungry Panda	Intäktsmultipel	1,2	–	–	11 634	Ingen förändring	–	Dec 2021	-1 787
Wasoko	Intäktsmultipel	1,0	–	–	9 666	Ingen förändring	–	Feb 2022	-258
Flo/Palta, genom GHE II	Mix	–	–	–	8 486	Ingen förändring	–	Jul 2025	-830
VNV Pioneer ²	Intäktsmultipel	–	–	–	7 334	Ingen förändring	–	–	-868
Collectiv Food	Senaste transaktion	–	–	6 660	–	Ingen förändring	–	Nov 2025	–
Baly	Intäktsmultipel	1,9	–	–	5 280	Ingen förändring	–	Sep 2021	1 445
Alva	Intäktsmultipel	5,0	–	–	3 912	Ingen förändring	–	Maj 2023	-649
Glovo	Substansvärde	–	–	–	3 716	Ingen förändring	–	Apr 2021	64
Olio	Intäktsmultipel	5,4	–	–	3 328	Ingen förändring	–	Aug 2021	-45
El Basharsoft (Wuzzuf, Forasna)	Intäktsmultipel	2,8	–	–	3 175	Ingen förändring	–	Jul 2022	797
Borzo	Intäktsmultipel	2,6	–	–	2 794	Ingen förändring	–	Jul 2021	-357
UAB Ovoko	Intäktsmultipel	6,7	–	–	2 690	Ingen förändring	–	Jun 2024	112
YouScan	Intäktsmultipel	3,7	–	–	2 670	Ingen förändring	–	Feb 2015	421
Vezeeta	Intäktsmultipel	4,5	–	–	2 642	Ingen förändring	–	Sep 2022	-148
Myelin II	Substansvärde	–	–	–	2 512	Ingen förändring	300	Okt 2024	1
YUV	Senaste transaktion	–	–	2 406	–	Ingen förändring	–	Jun 2025	–
Stardots	Intäktsmultipel	–	–	–	1 944	Ingen förändring	–	Jul 2025	43
Pale Blue Dot	Substansvärde	–	–	–	1 910	Ingen förändring	–	Dec 2024	6
Shohoz	Intäktsmultipel	4,3	–	–	1 894	Ingen förändring	–	Maj 2023	122
No Traffic	Senaste transaktion	–	–	1 638	–	Ingen förändring	–	Dec 2024	–
Naseeb Networks (Roze, Mihnati)	Intäktsmultipel	2,8	–	–	1 352	Ingen förändring	–	Dec 2021	-68
Ballroom Aps	Intäktsmultipel	3,0	–	–	1 239	Ingen förändring	–	Apr 2023	352
Swvl	Noterat bolag	–	1 099	–	–	Ingen förändring	–	–	–
Investeringar värderade under 1 miljon USD ³							-917		371
Tise		–	–	–	–	Avyttrad	–	–	–
HousingAnywhere, lån	Konvertibel	–	–	–	1 582	Ingen förändring	–	Dec 2025	153
Konvertibellån värderade under 1 miljon USD ⁴							–		–
Likviditetshantering		–	–	289	–	Ingen förändring	–	–	–
Totalt			1 099	82 230	454 156		-617		-32 161
Utgående balans nivå 3, 31 dec 2025							454 156		

1. NV Fund 1 & 2 har investeringar i ett antal bolag, vilka inkluderar bland annat No Traffic, Celus, 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 miljon USD innefattar konvertibellån i tre företag.

Investeringar som värderas till verkligt värde per 31 december 2025 (12 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 (12 m)
Ingående värde nivå 3, 1 jan 2025							520 863		
Förändring verkligt värde nivå 3, perioden							-12 604		
BlaBlaCar	Intäktsmultipel	4,0	–	–	164 312	Ingen förändring	–	Apr 2023	-44 175
Voi	EBITDA-multipel	15,6	–	–	127 493	Ingen förändring	–	Mar 2024	26 278
Numan	Senaste transaktion	–	–	37 650	–	Från nivå 3 till nivå 2	-45 483	Jul 2025	–
HousingAnywhere	Intäktsmultipel	4,1	–	–	37 220	Ingen förändring	–	Dec 2025	-5 543
Breadfast	Senaste transaktion	–	–	30 222	–	Ingen förändring	–	Maj 2025	–
Bokadirekt	Intäktsmultipel	7,3	–	–	27 009	Ingen förändring	–	Dec 2021	6 013
NV Fund 1&2 ¹	Substansvärde	–	–	–	16 527	Ingen förändring	65	Dec 2023	-3 389
Hungry Panda	Intäktsmultipel	1,2	–	–	11 634	Ingen förändring	–	Dec 2021	3 996
Wasoko	Intäktsmultipel	1,0	–	–	9 666	Ingen förändring	1 000	Feb 2022	-1 746
Flo/Palta, genom GHE II	Mix	–	–	–	8 486	Ingen förändring	55	Jul 2025	-1 359
VNV Pioneer ²	Intäktsmultipel	–	–	–	7 334	Ingen förändring	–	–	1 502
Collectiv Food	Senaste transaktion	–	–	6 660	–	Ingen förändring	–	Nov 2025	–
Baly	Intäktsmultipel	1,9	–	–	5 280	Ingen förändring	–	Sep 2021	1 754
Alva	Intäktsmultipel	5,0	–	–	3 912	Ingen förändring	–	Maj 2023	230
Glovo	Substansvärde	–	–	–	3 716	Ingen förändring	–	Apr 2021	123
Olio	Intäktsmultipel	5,4	–	–	3 328	Ingen förändring	–	Aug 2021	-1 985
El Basharsoft (Wuzzuf, Forasna)	Intäktsmultipel	2,8	–	–	3 175	Ingen förändring	–	Jul 2022	1 053
Borzo	Intäktsmultipel	2,6	–	–	2 794	Ingen förändring	–	Jul 2021	60
UAB Ovoko	Intäktsmultipel	6,7	–	–	2 690	Från nivå 2 till nivå 3	1 793	Jun 2024	898
YouScan	Intäktsmultipel	3,7	–	–	2 670	Ingen förändring	–	Feb 2015	887
Vezeeta	Intäktsmultipel	4,5	–	–	2 642	Ingen förändring	–	Sep 2022	1 050
Myelin II	Substansvärde	–	–	–	2 512	Ingen förändring	300	Okt 2024	-107
YUV	Senaste transaktion	–	–	2 406	–	Ingen förändring	–	Jun 2025	–
Stardots	Intäktsmultipel	–	–	–	1 944	Ingen förändring	–	Jul 2025	971
Pale Blue Dot	Substansvärde	–	–	–	1 910	Ingen förändring	91	Dec 2024	203
Shohoz	Intäktsmultipel	4,3	–	–	1 894	Ingen förändring	–	Maj 2023	255
No Traffic	Senaste transaktion	–	–	1 638	–	Ingen förändring	–	Dec 2024	–
Naseeb Networks (Roze, Mihnati)	Intäktsmultipel	2,8	–	–	1 352	Ingen förändring	–	Dec 2021	-319
Ballroom Aps	Intäktsmultipel	3,0	–	–	1 239	Ingen förändring	–	Apr 2023	101
Swvl	Noterat bolag	–	1 099	–	–	Ingen förändring	–	–	–
Investeringar värderade under 1 miljon USD ³							-6 591		316
Gett		–	–	–	–	Avyttrad	–	–	–
Tise		–	–	–	–	Avyttrad	-4 955	–	–
HousingAnywhere, lån	Konvertibel	–	–	–	1 582	Ingen förändring	–	Dec 2025	333
Konvertibellån värderade under 1 miljon USD ⁴							-377		-1
Likviditetshantering		–	–	289	–	Ingen förändring	–	–	–
Totalt			1 099	82 230	454 156		-54 102		-12 604
Utgående balans nivå 3, 31 dec 2025							454 156		

1. NV Fund 1&2 har investeringar i ett antal bolag, vilka inkluderar bland annat No Traffic, Celus, 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 miljon USD innefattar konvertibellån i tre företag.

Känslighetsanalys

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%	12 m 2025	+10%	+15%	
BlaBlaCar	204 018	14,0	139 087	147 496	164 312	181 128	189 536	Intäktsmultipl
Voi	105 935	20,9	105 013	112 506	127 493	142 480	149 974	EBITDA multipl
HousingAnywhere	23 301	29,0	30 639	32 833	37 220	41 607	43 801	Intäktsmultipl
Bokadirekt	21 887	15,8	23 382	24 591	27 009	29 427	30 636	Intäktsmultipl
NV Fund 1 & 2 ¹	21 449	–	14 048	14 874	16 527	18 179	19 006	Substansvärde
Hungry Panda	16 893	3,7	9 722	10 359	11 634	12 909	13 546	Intäktsmultipl
Wasoko	23 500	3,3	8 250	8 722	9 666	10 610	11 081	Intäktsmultipl
Flo/Palta, genom GHE II	8 912	22,0	7 214	7 638	8 486	9 335	9 759	Mix
VNV Pioneer ²	6 253	–	6 234	6 601	7 334	8 067	8 434	Intäktsmultipl
Baly	1 000	3,4	4 508	4 766	5 280	5 794	6 051	Intäktsmultipl
Alva	5 206	9,9	3 341	3 532	3 912	4 292	4 482	Intäktsmultipl
Glovo	6 200	100,0	3 159	3 344	3 716	4 088	4 273	Substansvärde
Olio	14 746	11,0	2 926	3 060	3 328	3 596	3 730	Intäktsmultipl
El Basharsoft (Wuzzuf, Forasna)	5 812	20,5	2 736	2 882	3 175	3 467	3 613	Intäktsmultipl
Borzo	21 390	17,3	2 484	2 587	2 794	3 000	3 104	Intäktsmultipl
UAB Ovoko	404	0,9	2 309	2 436	2 690	2 945	3 072	Intäktsmultipl
YouScan	9 094	18,8	2 292	2 418	2 670	2 921	3 047	Intäktsmultipl
Vezeeta	9 441	9,0	2 270	2 394	2 642	2 890	3 015	Intäktsmultipl
Myelin II	2 700	100,0	2 136	2 261	2 512	2 764	2 889	Substansvärde
Stardots	2 743	24,5	1 642	1 742	1 944	2 145	2 246	Intäktsmultipl
Pale Blue Dot	1 812	100,0	1 624	1 719	1 910	2 101	2 197	Substansvärde
Shohoz	9 404	31,6	1 684	1 754	1 894	2 033	2 103	Intäktsmultipl
Naseeb Networks (Roze, Mihnati)	4 751	27,3	1 153	1 219	1 352	1 484	1 551	Intäktsmultipl
Ballroom Aps	439	8,2	1 033	1 102	1 239	1 376	1 445	Intäktsmultipl
Investeringar värderade under 1 MUSD ³	22 911	–	1 622	1 693	1 835	1 977	2 048	
HousingAnywhere, lån	1 278	–	1 345	1 424	1 582	1 740	1 819	Konvertibel
Konvertibellån värderade under 1 MUSD ⁴	–	–	–	–	–	–	–	
Totalt nivå 3	551 479		381 851	405 952	454 156	502 360	526 461	

1. NV Fund 1 & 2 har investeringar i ett antal bolag, vilka inkluderar bland annat No Traffic, Celus, 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 nivå 3-investeringar i åtta företag.

4. Konvertibellån under 1 miljon USD innefattar inga nivå 3-konvertibellån.

Förändring av finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen per 31 december 2025 (12 m 2025)

Kategori	Företag	Ingående balans, 1 jan 2025	Investeringar/ (avyttringar), netto	Förändring i verkligt värde	Utgående balans, 31 dec 2025	Värderingsmetod
Transport	BlaBlaCar	208 486	–	-44 175	164 312	Intäktsmultipel
Transport	Voi	101 216	–	26 278	127 493	EBITDA-multipel
Digital hälsa	Numan	45 483	–	-7 832	37 650	Senaste transaktion
Marknadsplats	HousingAnywhere	42 763	–	-5 543	37 220	Intäktsmultipel
Marknadsplats	Breadfast	23 141	–	7 081	30 222	Senaste transaktion
Marknadsplats	Bokadirekt	20 997	–	6 013	27 009	Intäktsmultipel
Övrigt	NV Fund 1&2 ¹	19 851	65	-3 389	16 527	Substansvärde
Marknadsplats	Hungry Panda	7 638	–	3 996	11 634	Intäktsmultipel
Marknadsplats	Wasoko	10 412	1 000	-1 746	9 666	Intäktsmultipel
Digital hälsa	Flo/Palta, genom GHE II	9 790	55	-1 359	8 486	Mix
Övrigt	VNV Pioneer ²	5 832	–	1 502	7 334	Intäktsmultipel
Övrigt	Collectiv Food	6 214	–	446	6 660	Senaste transaktion
Övrigt	Baly	3 526	–	1 754	5 280	Intäktsmultipel
Marknadsplats	Alva	3 682	–	230	3 912	Intäktsmultipel
Övrigt	Glovo	3 593	–	123	3 716	Substansvärde
Övrigt	Olio	5 313	–	-1 985	3 328	Intäktsmultipel
Marknadsplats	El Basharsoft (Wuzzuf, Forasna)	2 122	–	1 053	3 175	Intäktsmultipel
Transport	Borzo	2 734	–	60	2 794	Intäktsmultipel
Marknadsplats	UAB Ovoko	1 793	–	898	2 690	Intäktsmultipel
Övrigt	YouScan	1 782	–	887	2 670	Intäktsmultipel
Digital hälsa	Vezeeta	1 593	–	1 050	2 642	Intäktsmultipel
Marknadsplats	Myelin II	2 320	300	-107	2 512	Substansvärde
Övrigt	YUV	1 000	500	906	2 406	Senaste transaktion
Digital hälsa	Stardots	973	–	971	1 944	Intäktsmultipel
Övrigt	Pale Blue Dot	1 617	91	203	1 910	Substansvärde
Transport	Shohoz	1 639	–	255	1 894	Intäktsmultipel
Transport	No Traffic	1 638	–	–	1 638	Senaste transaktion
Marknadsplats	Naseeb Networks (Rozee, Mihnati)	1 671	–	-319	1 352	Intäktsmultipel
Övrigt	Ballroom Aps	1 139	–	101	1 239	Intäktsmultipel
Transport	Swvl	3 691	–	-2 592	1 099	Noterat bolag
	<i>Investeringar värderade under 1 miljon USD³</i>	9 728	-7 952	2 551	4 327	
Transport	Gett	83 058	-89 105	6 046	–	Avyttrad
Marknadsplats	Tise	4 955	-11 650	6 695	–	Avyttrad
Marknadsplats	HousingAnywhere, lån	1 249	–	333	1 582	Konvertibel
	<i>Konvertibellån värderade under 1 miljon USD⁴</i>	878	-19	14	873	
	Likviditetshantering	357	66	-135	289	
	Investeringsportfölj	643 872	-106 649	261	537 485	
	Kassa	15 683			51 245	
	Totalt investeringsportfölj	659 555			588 730	
	Lån	-77 042			-46 585	
	Övriga nettofordringar/skulder	-1 120			4 515	
	Totalt NAV	581 393			546 660	

1. NV Fund 1&2 har investeringar i ett antal bolag, vilka inkluderar bland annat No Traffic, Celus, 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 miljon USD innefattar konvertibellån i tre företag.

Not 4
Aktiekapital

Bolagets aktiekapital uppgår till 13 930 399,88 SEK och antalet utgivna aktier till 134 731 650, fördelat på 128 599 651 stamaktier, 111 999 incitamentsaktier av Serie C 2022, 1 710 000 incitamentsaktier av Serie C 2023, 1 710 000 incitamentsaktier av Serie D 2023, 1 300 000 incitamentsaktier av Serie C 2024 och 1 300 000 incitamentsaktier av Serie C 2025.

Den 12 september 2025 meddelade VNV Global att Bolagets styrelse beslutat återköpa egna stamaktier med stöd av bemyndigandet från årsstämman den 14 maj 2025. Syftet med återköpen är att skapa flexibilitet i Bolagets möjlighet att återföra kapital till aktieägarna, att främja en effektivare kapitalanvändning i Bolaget, samt att motverka en substansrabatt med avseende på Bolagets aktie. Per den 31 december 2025 innehar Bolaget totalt 2 378 585 återköpta stamaktier.

Aktieslag	Antal utestående aktier	Antal röster	Aktiekapital, SEK	Aktiekapital, USD
Stamaktier	128 599 651	128 599 651	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
Aktier av Serie C 2025	1 300 000	1 300 000	132 080	13 946
Totalt	134 731 650	134 731 650	13 930 400	1 441 173

Not 5
Lång- och kortfristiga skulder

Obligationer

Den 3 oktober 2024 emitterade VNV Global obligationer av serie 2024/2027 med 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 motsvarande 3-månaders STIBOR plus 550 räntepunkter.

Den 16 september 2025 meddelade VNV Global om partiell inlösen, med förslag att lösa in obligationer till ett nominellt belopp om 425 miljoner SEK till ett inlösenpris på 103,00% av det totala utestående nominella värdet om 850 miljoner SEK plus upplupen ränta. Inlösen var beroende av att obligationsinnehavarna godkände ändringar i obligationsvillkoren. Den 23 september 2025 godkände obligationsinnehavarna de föreslagna ändringarna och den 3 oktober 2025 genomfördes den partiella inlösen.

Leasingskulder

Den 31 december 2025 uppgår leasingskulder till 0,3 miljoner USD gällande hyresbetalningar.

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	–	0,05	0,02	0,21	0,03
2024	–	0,07	0,04	0,12	–
2023	0,04	0,03	0,01	–	–
2022	0,01	–	–	–	–
Totalt	0,05	0,14	0,08	0,33	0,03

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 (oktober 2023 till mars 2028). Under 2024 lanserade VNV Global ett nytt incitamentsprogram, C 2024, innehållande en femårig prestationsperiod (juni 2024 till mars 2029), och under 2025 lanserade VNV Global C 2025, innehållande en femårig prestationsperiod (juni 2025 till mars 2030).

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 uppfylls. I annat fall 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 miljoner USD för LTIP C 2025.

Not 7
Resultat per aktie

	12 m 2025	12 m 2024	4 kv 2025	4 kv 2024
Periodens resultat hänförligt till moderföretagets aktieägare /tusen USD/	-29 217	-85 139	-37 474	6 800
Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier	130 539 347	130 978 236	129 337 164	130 978 236
Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier – efter utspädning	130 539 347	130 978 236	129 337 164	130 978 236
Resultat per aktie, hänförligt till moderföretagets aktieägare /USD/	-0,22	-0,65	-0,29	0,05
Resultat per aktie, hänförligt till moderföretagets aktieägare – efter utspädning /USD/	-0,22	-0,65	-0,29	0,05

Not 8
Händelser efter räkenskapsperiodens utgång
Inga väsentliga händelser efter periodens slut.

Antalet utestående aktier per 1 januari 2025 var 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.

Under perioden emitterade VNV Global 1 300 000 aktier av Serie C 2025 under Bolagets långsiktiga incitamentsprogram. Vidare återköpte Bolaget 2 378 585 stamaktier till ett belopp om 5,8 miljoner USD. De återköpta stamaktierna innehas i egen bok.

Antalet utestående aktier per 31 december 2025 var 134 731 650, varav 128 599 651 stamaktier, 111 999 incitamentsaktier av Serie C 2022, 1 710 000 incitamentsaktier av Serie C 2023, 1 710 000 incitamentsaktier av Serie D 2023, 1 300 000 incitamentsaktier av Serie C 2024 och 1 300 000 incitamentsaktier av Serie C 2025. Aktiernas kvotvärde uppgick till 0,10 SEK.

2025	Stamaktier	Serie C 2022	Serie C 2023	Serie D 2023	Serie C 2024	Serie C 2025
Antal aktier, 1 januari	130 978 236	111 999	1 710 000	1 710 000	1 300 000	–
Återköp av egna aktier under perioden	-2 378 585	–	–	–	–	–
Emission av aktier under perioden	–	–	–	–	–	1 300 000
Makulerade aktier under perioden	–	–	–	–	–	–
Antal aktier, 31 december	128 599 651	111 999	1 710 000	1 710 000	1 300 000	1 300 000

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

		12 m/4 kv 2025	12 m/4 kv 2024
Antal stamaktier vid periodens slut	A	128 599 651	130 978 236
Kv Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier	B	129 337 164	130 978 236
Kv Vägt genomsnittligt totalt antal stamaktier – efter utspädning	C	129 337 164	130 978 236
Kv Resultat per aktie /USD/	D	-0,29	0,05
Kv Resultat per aktie efter full utspädning /USD/	E	-0,29	0,05
Ack Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier	F	130 539 347	130 978 236
Ack Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier – efter utspädning	G	130 539 347	130 978 236
Ack Resultat per aktie /USD/	H	-0,22	-0,65
Ack Resultat per aktie efter full utspädning /USD/	I	-0,22	-0,65

Avstämningstabeller för nyckeltal

		12 m/4 kv 2025	12 m/4 kv 2024
A	Antal stamaktier vid periodens slut	128 599 651	130 978 236
	Antal planaktier vid periodens slut	6 131 999	4 831 999
	Totalt antal aktier vid periodens slut	134 731 650	135 810 235
B	Kv Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier	129 337 164	130 978 236
	Kv Vägt genomsnittligt antal utestående planaktier	6 131 999	4 831 999
	Kv Vägt genomsnittligt totalt antal utestående aktier	135 469 163	135 810 235
C	Kv Vägt genomsnittligt totalt antal stamaktier – efter utspädning	129 337 164	130 978 236
D	Kv Resultat per aktie /USD/		
	Kv Periodens resultat	-37 474 866	6 801 100
	Kv Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier	129 337 164	130 978 236
	Kv Resultat per aktie /USD/	-0,29	0,05
E	Kv Resultat per aktie efter full utspädning /USD/		
	Kv Periodens resultat	-37 474 866	6 801 100
	Kv Vägt genomsnittligt totalt antal stamaktier – efter utspädning	129 337 164	130 978 236
	Kv Resultat per aktie efter full utspädning /USD/	-0,29	0,05
F	Ack Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier	130 539 347	130 978 236
	Ack Vägt genomsnittligt antal utestående planaktier	6 131 999	4 831 999
	Ack Vägt genomsnittligt totalt antal utestående aktier	136 671 346	135 810 235
G	Ack Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier – efter utspädning	130 539 347	130 978 236
H	Ack Resultat per aktie /USD/		
	Ack Periodens resultat	-29 216 868	-85 139 299
	Ack Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier	130 539 347	130 978 236
	Ack Resultat per aktie /USD/	-0,22	-0,65
I	Ack Resultat per aktie efter full utspädning /USD/		
	Ack Periodens resultat	-29 216 868	-85 139 299
	Ack Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier – efter utspädning	130 539 347	130 978 236
	Ack Resultat per aktie efter full utspädning /USD/	-0,22	-0,65

Alternativa nyckeltal

		12 m/4 kv 2025	12 m/4 kv 2024
Soliditet /%/	J	91,95%	87,95%
Substansvärde /USD/	K	546 659 972	581 392 614
Substansvärde per aktie /USD/	L	4,25	4,44
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/	M	-4,23%	-12,74%
Kv Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/	N	-5,95%	1,20%
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /USD/	O	4,22	4,44
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i USD, justerat för nyemission och återköp av egna aktier /%/	P	-4,97%	-12,74%
Substansvärde /SEK/	Q	5 029 970 921	6 394 243 178
Substansvärde per aktie /SEK/	R	39,11	48,82
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/	S	-19,88%	-4,43%
Kv Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/	T	-8,02%	10,16%
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	U	38,82	48,82
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i SEK, justerat för nyemission och återköp av egna aktier /%/	V	-20,47%	-4,43%

Avstämningstabeller för alternativa nyckeltal

		12 m/4 kv 2025	12 m/4 kv 2024
J	Soliditet /%/		
	Eget kapital /USD/	546 659 972	581 392 614
	Balansomslutning /USD/	594 508 069	661 015 466
	Soliditet /%/	91,95%	87,95%
K	Substansvärde /USD/	546 659 972	581 392 614
L	Substansvärde per aktie /USD/		
	Substansvärde /USD/	546 659 972	581 392 614
	Antal stamaktier vid periodens slut	128 599 651	130 978 236
	Substansvärde per aktie /USD/	4,25	4,44
M	Ack Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/		
	Substansvärde per aktie – ingående värde /USD/	4,44	5,09
	Substansvärde per aktie – utgående värde /USD/	4,25	4,44
	Ack Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/	-4,23%	-12,74%
N	Kv Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/		
	Substansvärde per aktie – ingående värde /USD/	4,52	4,39
	Substansvärde per aktie – utgående värde /USD/	4,25	4,44
	Kv Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/	-5,95%	1,20%

Avstämningsstabeller för alternativa nyckeltal (forts.)

	12 m/4 kv 2025	12 m/4 kv 2024
O Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /USD/		
Substansvärde /USD/	546 659 972	581 392 614
Återköp av egna aktier /USD/	5 842 972	–
Substansvärde justerat för nyemission och återköp av egna aktier /USD/	552 502 944	581 392 614
Antal stamaktier vid periodens slut	128 599 651	130 978 236
Återköp av egna aktier	2 378 585	–
Utestående stamaktier innan nyemission och återköp av egna aktier	130 978 236	130 978 236
Substansvärde justerat för nyemission och återköp av egna aktier /USD/	552 502 944	581 392 614
Utestående stamaktier innan nyemission och återköp av egna aktier	130 978 236	130 978 236
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /USD/	4,22	4,44
Substansvärde /USD/	546 659 972	581 392 614
Antal stamaktier vid periodens slut	128 599 651	130 978 236
Substansvärde per aktie inklusive nyemission och återköp av egna aktier /USD/	4,25	4,44
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /USD/	4,22	4,44
Substansvärde per aktie inklusive nyemission och återköp av egna aktier /USD/	4,25	4,44
Substansvärde per aktie /USD/	4,25	4,44
Substansvärde per aktie justerat för nyemission (presenterat nedan) /USD/	4,22	4,44
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
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier – utgående värde /USD/	4,22	4,44
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i USD, justerat för nyemission och återköp av egna aktier /%/	-4,97%	-12,74%
Q Substansvärde /SEK/		
Substansvärde /USD/	546 659 972	581 392 614
SEK/USD	9,2013	10,9982
Substansvärde /SEK/	5 029 970 921	6 394 243 178
R Substansvärde per aktie /SEK/		
Substansvärde /USD/	546 659 972	581 392 614
SEK/USD	9,2013	10,9982
Substansvärde /SEK/	5 029 970 921	6 394 243 178
Antal stamaktier vid periodens slut	128 599 651	130 978 236
Substansvärde per aktie /SEK/	39,11	48,82
S Ack Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/		
Substansvärde per aktie – ingående värde /SEK/	48,82	51,08
Substansvärde per aktie – utgående värde /SEK/	39,11	48,82
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/	-19,88%	-4,43%
T Kv Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/		
Substansvärde per aktie – ingående värde /SEK/	42,53	44,32
Substansvärde per aktie – utgående värde /SEK/	39,11	48,82
Kv Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/	-8,02%	10,16%

Avstämningsstabeller för alternativa nyckeltal (forts.)

	12 m/4 kv 2025	12 m/4 kv 2024
U Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /SEK/		
Substansvärde /SEK/	5 029 970 921	6 394 243 178
Återköp av egna aktier /SEK/	55 102 548	–
Substansvärde justerat för nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	5 085 073 469	6 394 243 178
Antal stamaktier vid periodens slut	128 599 651	130 978 236
Återköp av egna aktier	2 378 585	–
Utestående stamaktier innan nyemission och återköp av egna aktier	130 978 236	130 978 236
Substansvärde justerat för nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	5 085 073 469	6 394 243 178
Utestående stamaktier innan nyemission och återköp av egna aktier	130 978 236	130 978 236
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	38,82	48,82
Substansvärde /SEK/	5 029 970 921	6 394 243 178
Antal stamaktier vid periodens slut	128 599 651	130 978 236
Substansvärde per aktie inklusive nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	39,11	48,82
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	38,82	48,82
Substansvärde per aktie inklusive nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	39,11	48,82
Substansvärde per aktie /SEK/	39,11	48,82
Substansvärde per aktie justerat för nyemission (presenterat nedan) /SEK/	38,82	48,82
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
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier – utgående värde /SEK/	38,82	48,82
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i SEK, justerat för nyemission och återköp av egna aktier /%/	-20,47%	-4,43%

Kommande rapporttillfällen

VNV Globals tremånadersrapport för perioden 1 januari 2026–31 mars 2026 kommer att publiceras den 22 april 2026.

Årsstämma och årsredovisning 2025

Årsstämman i VNV Global är planerad att hållas tisdagen den 12 maj 2026. Årsredovisningen kommer att finnas tillgänglig på Bolagets hemsida (sv.vnv.global) från den 20 februari 2026.

Stockholm den 29 januari 2026

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