






VEFF

Fintechinvestorerare i tillväxtmarknader

**Delårsrapport
Andra kvartalet och
sexmånadersperioden 2024**

Viktiga händelser under kvartalet

-  Substansvärdet i USD i 2Q24 minskade med 2% QoQ. Utvecklingen på portföljbolagsnivå är fortsatt stark med robust omsättnings- och bruttovinsttillväxt hittills i år. Försvagade lokala valutor (BRL -10,4% och MXN -9,8% gentemot dollarn) utgjorde den största negativa påverkan på värderingarna i kvartalet.
-  Creditas gjorde sitt första lönsamma kvartal, en viktig milstolpe, och redovisade intäkter på 90 mnUSD i 1Q24. Lönsam tillväxt under hela 2024 blir det realistiska målet samtidigt som ledningen fortsätter att kommunicera sina planer på en börsintroduktion på investerarevent.
-  Marknaderna fortsatte att förbättras under 1H24 då förtroende, riskaptit och kapitalflöden gradvis börjar återvända. Dessa trender, i kombination med pågående IR- och PR-insatser, hjälpte till att reducera vår substansrabatt med 11,3 procentenheter under 1H24 – en bra start och positiv trend även om det återstår mycket arbete på den fronten.

Substansvärde

- Substansvärdet för VEF per 1H24 är 436,6 mnUSD (31 december 2023: 442,2). Substansvärde per aktie minskade med 1% till 0,42 USD (31 december 2023: 0,42) per aktie under 1H24.
- I SEK motsvarar substansvärdet 4 632 mnSEK (31 december 2023: 4 441). Substansvärde per aktie ökade med 4% till 4,45 SEK (31 december 2023: 4,26) per aktie under 1H24.
- Likviditeten inklusive likvidplaceringar uppgick till 15,8 mnUSD (31 december 2023: 21,6) vid utgången av 1H24.

Finansiellt resultat

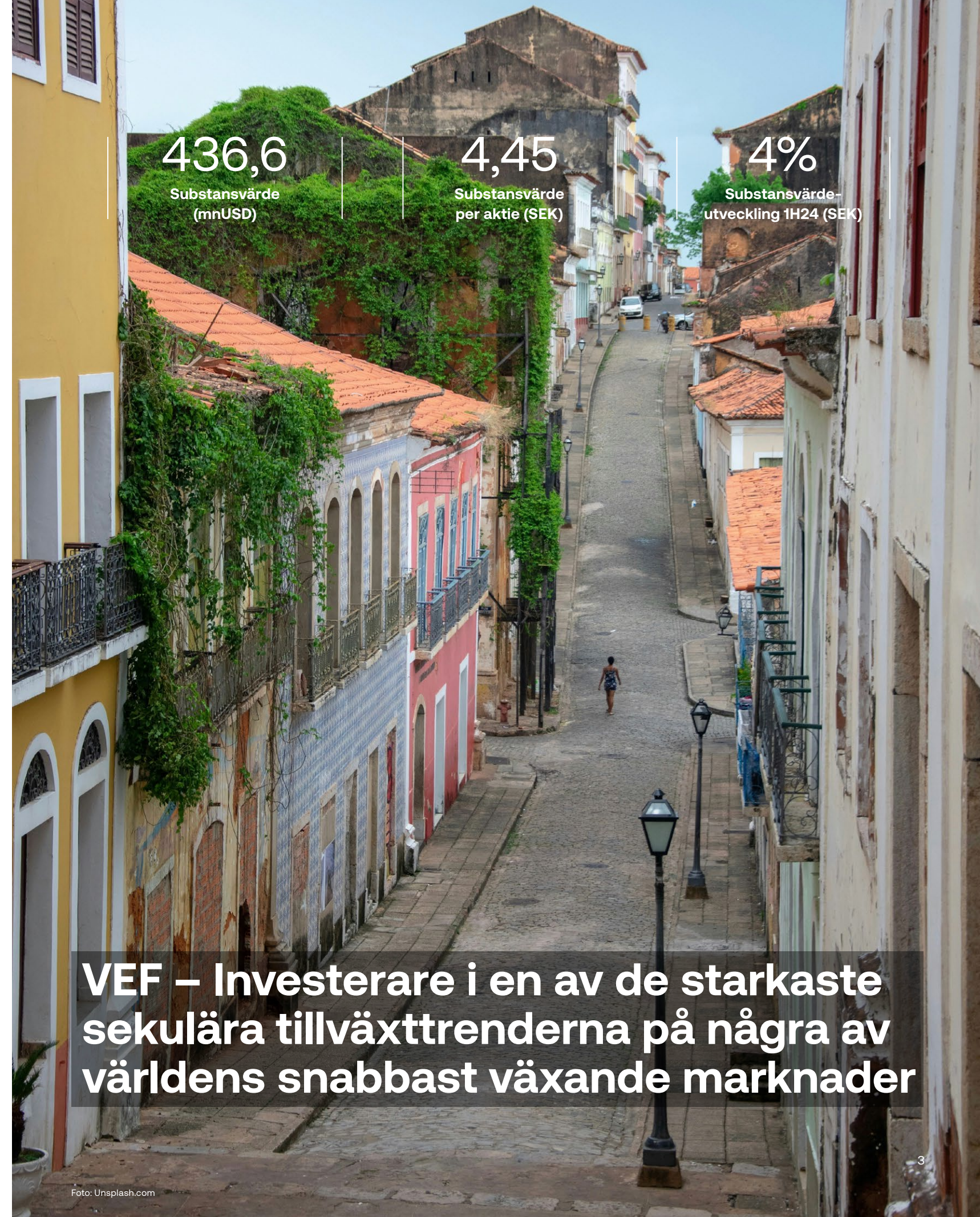
- Resultatet för 2Q24 var -11,2 mnUSD (2Q23: 68,7). Resultat per aktie var -0,01 USD (2Q23: 0,07).
- Resultatet för 1H24 var -5,9 mnUSD (1H23: 97,2). Resultat per aktie var -0,01 USD (1H23: 0,09).

	31 dec 2022	31 dec 2023	30 jun 2024
Substansvärde (mnUSD)	381,8	442,2	436,6
Substansvärde (mnSEK)	3 981	4 441	4 632
Substansvärde per aktie (USD)	0,37	0,42	0,42
Substansvärde per aktie (SEK)	3,82	4,26	4,45
VEF AB (publ) aktiepris (SEK)	2,45	1,84	2,42

Händelser efter periodens utgång

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

Besök VEFs webbsida för våra finansiella rapporter och annan information: vef.vc/sv/investerare



VD har ordet

Kära aktieägare,

De positiva tongångarna fortsatte under 2Q24 då vi fokuserade på och drog nytta av flera viktiga trender som drivit vår verksamhet framåt under de senaste kvartalen. På makronivå gynnas VEFs affärsmodell tydligt av återhämtningen för ekonomin globalt och för kapitalmarknaderna (från 2022 års bottenivåer), vilket gradvist ökat förtroendet, riskaptiten och kapitalflödena inom tillväxtinvesteringar. På mikronivå reflekterar vi mycket över vad vi som bolag gör för att säkerställa att vi levererar god avkastning till våra investerare. Vi återkommer ständigt till våra tre strategiska pelare: Investera bra och lev, Älska dina investerare och Bygg ett bolag långsiktigt. Pelarna är kärnan i allt vi gör och de har tjänat oss och våra investerare väl över tid. Under 2024 upplever vi verkligen fördelarna av att hålla fast vid vår första pelare:

Investera bra och lev: *Vi är våra investeringar. De definierar oss. Vi spenderar mycket tid med att säkerställa att det är rätt tillgångar och entreprenörer som ingår i vår portfölj och när de väl är inne gör vi allt i vår makt för att hjälpa dem att lyckas.*

Om det är ett budskap vi vill att investerare tar med sig från vår 2Q24-rapport så är det att vi har stort förtroende för kvaliteten på de bolag som utgör den större delen av vår portfölj och substansvärde. Som investmentbolag har vi många rörliga delar som definierar vår framgång över tid, men högkvalitativa, växande tillgångar som Credits, Konfío och Juspay med flera utgör grunden för den framgången.

Substansvärdet 2Q24 – Stark utveckling i portföljbolagen ställs mot försvagade valutor

Vi avslutar 2Q24 med ett substansvärde per aktie om 4,45 SEK, -3% QoQ / +4% hittills i år. Det totala substansvärdet vid utgången av kvartalet var 436,6 mnUSD, -2% QoQ / -1% hittills i år. Kronans förstärkning med 0,5% gentemot dollarn drev substansvärdets valutakursdifferens.

Vid utgången av 2Q24 var 87% av vår portfölj baserad på värderingsmodell och portföljen upplevde en blandning av värderingsmässiga med- och motgångar. Av största vikt är att portföljbolagens utveckling fortsätter att vara stark och förbättras över hela portföljen. Under de kommande 12 månaderna förväntar vi oss en vägd genomsnittlig tillväxt på ca. 30% för portföljbolagens omsättning och ca. 60% för portföljens bruttovinst. Denna utveckling stärker inte bara vår övertygelse att vi har investerat i rätt bolag utan den stödjer även vår substansvärdeutveckling när vi uppdaterar våra modeller varje kvartal.

Under 2Q24 var det främst försvagade lokala valutor som påverkade värderingarna negativt. Den mexikanska peson (-9,8% gentemot dollarn) och brasilianska realen (-10,4% gentemot dollarn) pressades av politik (Mexiko) och ekonomisk volatilitet (Brasilien). Publika fintechbolags mutiplar levererade en mixad utveckling under kvartalet, vilket innebar en i stort sett oförändrad utveckling QoQ för våra positioner i Credits och Konfío, samtidigt som Juspay endast minskade med 3% QoQ.

Vid utgången av 2Q24 har vi 15,8 mnUSD i likvida medel.

Credits levererar sitt första lönsamma kvartal och återupptar tillväxten under 2024

Under kvartalet släppte Credits sina övergripande IFRS-siffror för 1Q24 och levererade det första lönsamma kvartal i bolagets historia. Credits redovisade kvartalsvisa intäkter på 90 mnUSD, rekordhöga 38 mnUSD i bruttovinst och positivt kassaflöde.

Under de senaste två åren har teamet på Credits anpassat verksamheten till en ny verklighet och infört en mer disciplinerad tillväxtstrategi. Credits 1Q24-resultat är ett bevis för denna strategi då förbättrade marginaler och en mer effektiv affärsverksamhet nu sätter bolaget i en position att påbörja ett nytt kapitel som kombinerar tillväxt och lönsamhet. Bruttovinstmarginalen i 1Q24 uppgick till 42,5%, tillbaka igen inom målnivån över tid på 40–45% och upp från bottenivån på 12,1% för bara 15 månader sedan.

Även om dessa resultat och uppnådda milstolpar är viktiga så bygger mycket av vårt stöd och tro på Credits på den spännande framtid som väntar, väl kommunicerad av grundaren och VDn Sergio Furio i bolagets senaste publicerade resultat:

”Vår vision om att bygga ett bolag som förser konsumenterna med en enkel, prisvärd och fullt digital lösning som ger tillgång till likviditet och skyddar deras viktigaste tillgångar är mer relevant än någonsin. Marknadspotentialen är enorm och de geografier som vi bedriver verksamhet i är signifikant underpenetrerade vad gäller krediter med hög kvalitet, försäkringar och investeringsprodukter. Detta ger Credits obegränsad tillväxtpotential på en resa som bara har börjat.”

Lönsam tillväxt under hela 2024 blir det realistiska målet samtidigt som ledningen fortsätter att kommunicera sina planer på en börsintroduktion, senast på Bloomberg och vid investerarevenemang.

2024 års mantra – Minska rabatten, stärk balansräkningen...och åter fokusera på investeringar

Hittills i år uppmuntras vi av att de grundläggande förbättringarna inom de flesta delarna av vår verksamhet börjar återspeglas i vår aktiekurs och en gradvis minskning av substansrabatten. Vi avser att fortsätta använda de IR- och PR-verktyg vi har till vårt förfogande för att rikta marknads uppmärksamhet mot våra starka fundament och vårt marknadsbaserade substansvärde och därmed fortsätta att minska värderingsgapet (46% substansrabatt vid utgången av 2Q24).

Vår tilltro till vår förmåga att stärka vår balansräkning är en funktion av våra portföljbolags kvalitet och utveckling, i kombination med ett förbättrat marknadsklimat. Vi har ett antal pågående initiativ som kan resultera i (delvisa) avyttringar under 2024/25 och som vi kommer att genomföra om det är lämpligt. Vi känner ingen press att avyttra några av våra bästa tillgångar till fel pris då vi alltid försöker att prioritera långsiktigt aktieägarvärde.

Då vi är på god väg att leverera på båda dessa huvudmål (minska substansrabatten och stärka balansräkningen) under 2024 kan vi återigen börja visualisera att sätta nytt kapital i arbete. Processen att kartlägga möjliga bolag att investera i stannar aldrig av för oss på VEF, även om marknaderna och nya transaktioner var avvaktande under 2023. Vi börjar återigen se att kvalitativa möjligheter uppstår på våra nyckelmarknader. Lika spännande är att våra tidigare marknader vaknar till liv igen, som Turkiet där vi har en stark meritlista av att leverera. Samtidigt har specifika möjligheter på nästa generations marknader, som Uzbekistan, lockat oss till att göra en del inledande arbete där.

Slutsatsen är att vår meritlista gällande att hitta och stödja vinnare inom fintech på tillväxtmarknader är stark, och det ligger i våra aktieägares intresse att vi fortsätter att fokusera på att hitta nästa generations vinnare och se till att de hamnar i vår portfölj.

AI och fintech, produktivitetsvinster i fokus

Givet Als tillväxt och dess framtida roll inom alla områden delar vi med oss av hur vi ser på Als interaktion med finansiella tjänster och specifikt fintech. AI har haft en växande roll inom finansiella tjänster genom att medverkat till att öka effektiviteten, träffsäkerheten och kundupplevelsen. Viktiga områden som gynnas inkluderar bedrägerispårning (identifiera transaktionsmönster), kundservice (AI-drivna chattbotar och individuell

ekonomisk rådgivning) och kreditbedömning (analys av olika datapunkter vilket ger mer exakta bedömningar).

På senare tid har GenAI snabbt infiltrerat finansindustrin. Fokus i detta tidiga skede har legat på produktivitetsvinster inom områden som regulatoriska rapporteringar och kundsupport. Ett aktuellt exempel är Klarna som rapporterat att AI hanterade över 2,3 miljoner interaktioner under sin första månad, vilket motsvarar 700 heltidstjänster. Deras AI-assistenten har tydligen också förbättrat kundnöjdhetsbetyget och förväntas öka Klarnas vinst med 40 mnUSD under 2024. Vi förväntar oss fler liknande rubriker inom branschen under 2024 och framåt.

Det är viktigt att betona vad vi tidigare kommunicerat angående vår investeringsfilosofi. Vi respekterar den potentiella påverkan som GenAI har på vår bransch. Vi lär oss, förstår och ser till att våra portföljbolag är engagerade för att dra nytta av detta. Som investerare är vi naturligt anti-FOMO (”fear of missing out”) i vår stil. Kapplöpningen om att investera pengar i allt som är relaterat till AI är tydlig och möjligtvis överdrivet entusiastisk på vissa håll. Ungefär som det var för allt som hade med krypto att göra tidigare. Vi är tålmodigt kapital, vi låter oss inte ryckas med av investeringsyra eller heta trender och, viktigast av allt, vi investerar inte de pengar som har anförtrots oss förrän vi är 100% säkra på trenden och möjligheten.

Hittills i år är trenden vår vän

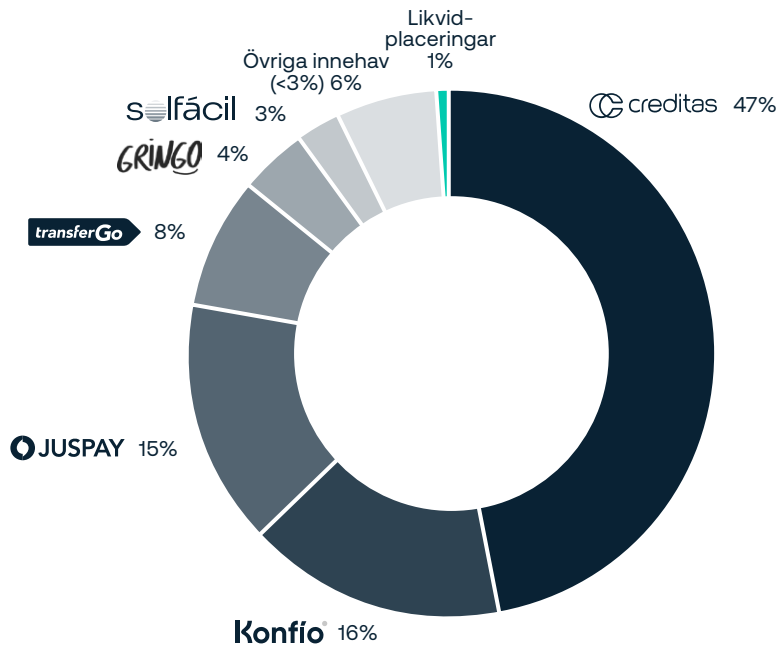
I takt med att vi rörde oss fram genom 2023 blev de positiva signalerna tydligare och momentum på marknaderna återvände. För vårt bolag har detta bidragit till ett, utifrån de flesta aspekter, starkt 1H24. Efter att redan hittills under 2024 ha tillbringat tid på plats med majoriteten av våra innehav är vi övertygade om att vi har en långsiktig, koncentrerad kvalitetsportfölj som är geografiskt välpositionerad för att skapa långsiktigt värde för våra aktieägare. Vårt mål är fortsatt att öka vårt substansvärde per aktie och att minska substansrabatten. Att stärka balansräkningen och att återgå till att investera är fortsatt vårt huvudfokus under 2024 och vi upplever att vi rör oss i en bra trend mot att uppnå dessa mål.

På VEF fortsätter vi att investera i fintechbolag på tillväxtmarknader och rider på en av de starkaste långsiktiga sekulära tillväxttrenderna i några av världens snabbast växande marknader.

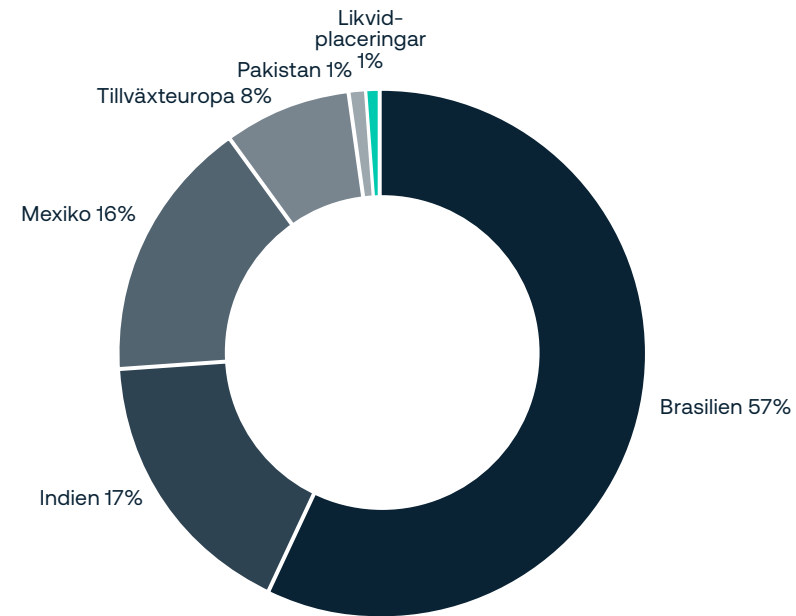
Juli 2024,
Dave Nangle

VEF i diagram

Portföljsammansättning

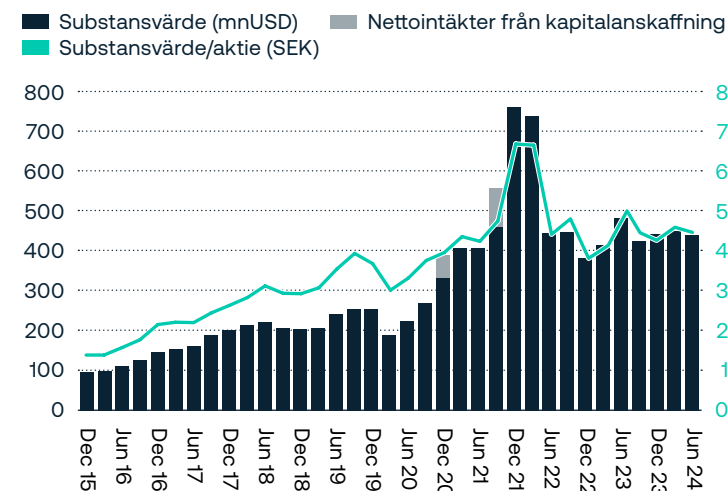


Geografisk fördelning



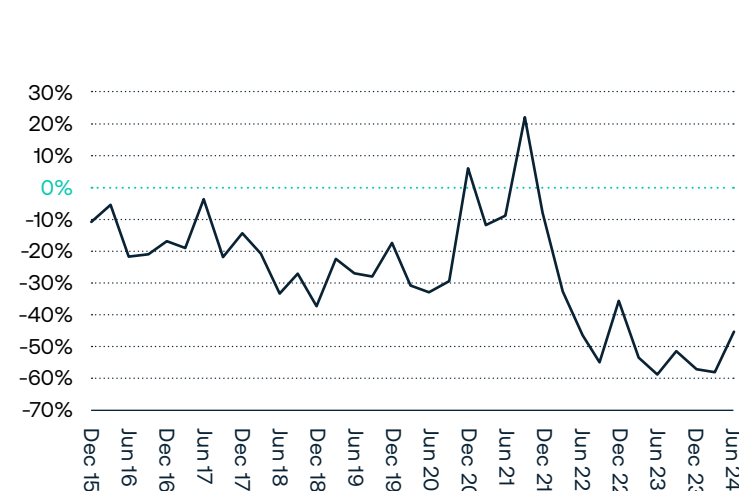
Substansvärdeutveckling

December 2015–juni 2024



Premie/rabatt mot substansvärdet

December 2015–juni 2024



Investeringsportfölj

Portföljens utveckling

VEFs substansvärde per aktie ökade med 4% i SEK och minskade med 1% i USD under 2Q24, medan VEFs aktiekurs i SEK ökade med 26%. Under samma period ökade MSCI Emerging Markets-index* med 5% i USD.

Likvidplaceringar

VEF har investeringar i penningmarknadsfonder som en del av sin likviditetshantering. Per 30 juni 2024 uppgick investeringarna i likvidplaceringar till 4,0 mnUSD.

Substansvärde

Investeringsportföljen angiven till marknadsvärde (TUSD) per den 30 juni 2024

Bolag	Verkligt värde 30 jun 2024	Investerat belopp, netto	Investeringar/avyttringar, netto 1H24	Förändring av verkligt värde 2Q24	Förändring av verkligt värde 1H24	Verkligt värde 31 dec 2023	Värderingsmetod
Creditas	215 947	108 356	–	461	27 119	188 828	Värderingsmodell
Konfío	75 488	56 521	–	-44	-19 861	95 349	Värderingsmodell
Juspay	70 100	21 083	–	-2 438	-3 953	74 053	Värderingsmodell
TransferGo	36 651	13 877	–	14	9 655	26 996	Senaste transaktion
Gringo	17 186	15 249	–	-103	-103	17 289	Senaste transaktion
Solfácil	15 171	20 000	–	-244	-457	15 628	Värderingsmodell
Nibo	11 198	6 500	–	-938	-1 510	12 708	Värderingsmodell
Övriga ¹	16 863	48 526	-10	-4 566	-12 296	29 169	
Likvidplaceringar	4 001	800	–	54	108	3 893	
Portföljvärde	462 605	290 912	-10	-7 804	-1 298	463 913	
Likvida medel	11 821					17 708	
Övriga nettoskulder	-37 871					-39 392	
Substansvärde	436 555					442 229	

1. Inkluderar alla bolag som individuellt värderas till mindre än 1% av den totala portföljen och portföljbolag vars värdering inte kan detaljredovisas på grund av regulatoriska begränsningar. Bolag som ingår: Abhi, BlackBuck, FinanZero, Finja, Mahaana, minu, Revo och Rupeek. För en mer detaljerad beskrivning av dessa bolag, se sidorna 37–45 i 2023-års Årsredovisning.

* MSCI Emerging Markets-index är ett fritt flytande aktieindex som består av 24 tillväxtekonomier.

Portföljhöjdpunkter



Creditas grundare och VD Sergio Furio var nyligen med i Bloomberg. I artikeln diskuterar han Creditas övergång till lönsamhet, tillväxtmål, framtida planer för både skuld- och kapitalfinansiering samt en börsnotering inom de kommande 18–24 månaderna.



Solfácil tillkännagav öppnandet av bolagets nya distributionscenter i Jundiaí, São Paulo. Med över 13 000 m² och toppmodern teknologi kommer den nya anläggningen att minska den genomsnittliga leveranstiden i den sydöstra regionen med nästan 50%. Detta utgör en viktig milstolpe i bolagets tillväxtresa, då de fortsätter att stärka sin position som det största ekosystemet för solenergi i Latinamerika.



Abhi tillkännagav nyligen ett partnerskap med det Saudiarabien-baserade investmentbolaget Alraedah Digital Solutions för att introducera Abhis produkter på den saudiska marknaden. Som en del av avtalet har Alraedah förbundit sig att investera 200 mnUSD under tre år för att tillsammans utveckla och lansera produkter, som använder Abhis teknologi, anpassade för den saudiska marknaden.

Viktiga värderingsöverväganden



Creditas utgjorde ett stabilt bidrag till substansvärdet i 2Q24 med en värdeökning på 0,5 mnUSD. 2Q24 var ett kvartal där stark finansiell utveckling på bolagsnivå motverkades av försvagade lokala valutor. Publika jämförelsebolags multiplar var stabila under kvartalet.



Även Konfío utgjorde ett stabilt bidrag till substansvärdet i 2Q24 med en i stort sett oförändrad värdering. 2Q24 var ett kvartal där stark finansiell utveckling på bolagsnivå motverkades av försvagade lokala valutor. Publika jämförelsebolags multiplar var stabila under kvartalet.



Juspays värdeminskning på 2,4 mnUSD (-3% QoQ) återspeglade publika jämförelsebolags försämrade multiplar under kvartalet eftersom noterade betalbolags aktier och multiplar pressades sett över hela marknaden. Precis som Creditas och Konfío fortsätter Juspay att leverera stabil tillväxt, vilket förblir den huvudsakliga positiva faktorn för långsiktigt värdeskapande.

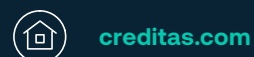


Brasilien



Creditas bygger ett tillgångsfokuserat ekosystem som genom främst säkerställda lån, försäkringar och konsumentlösningar stödjer kunder inom tre väsentliga aspekter i livet: boende, transport och inkomst. Som ett av Latinamerikas ledande privata fintechbolag befinner sig Creditas på en tydligt utstakad resa mot börsintroduktion.

Under 3Q23 genomförde VEF en tilläggsinvestering på 5,0 mnUSD i Creditas som en del av en konvertibelrunda, vilket gör att den totala investeringen i Creditas uppgår till 108 mnUSD.



creditas.com



Verkligt värde (USD):
215,9 mn



VEFs ägarandel:
8,8%

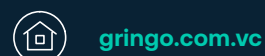


Andel av VEFs portfölj:
46,7%

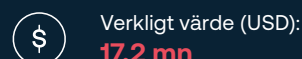


Gringo, grundat 2020, bygger en "superapp" för förare i Brasilien, vilken erbjuder servicetjänster relaterade till fordonsdokumentation samt kredit- och försäkringslösningar. Gringo fokuserar på att förenkla fordonsägandet i Brasilien vilket idag är en smärtsam upplevelse med analoga processer, massivt pappersarbete och uråldriga system.

Under 3Q23 investerade VEF ytterligare 3,0 mnUSD i Gringo som en del i deras Serie C-runda, led av Valor Capital. I rundan deltog även andra befintliga investerare. VEF har totalt investerat 15,2 mnUSD i Gringo.



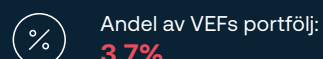
gringo.com.vc



Verkligt värde (USD):
17,2 mn



VEFs ägarandel:
9,9%

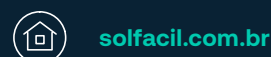


Andel av VEFs portfölj:
3,7%

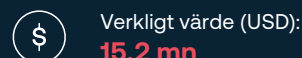


Solfácil bygger ett digitalt ekosystem för solenergi i Brasilien. Bolaget erbjuder en helhetslösning som omfattar inköp och distribution av solpanelsutrustning, finansierings- och försäkringslösningar för slutanvändaren samt proprietär IoT-teknik för att optimera övervakning och service efter installation.

Under 1H22 investerade VEF 20,0 mnUSD i Solfácil genom deltagande i bolagets Serie C-runda om 130 mnUSD led av QED med deltagande från Softbank och befintliga investerare.



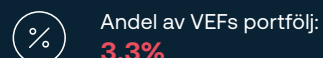
solfacil.com.br



Verkligt värde (USD):
15,2 mn



VEFs ägarandel:
2,6%

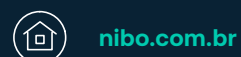


Andel av VEFs portfölj:
3,3%

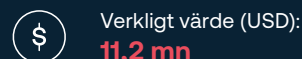


Nibo är den ledande SaaS-leverantören inom bokföring i Brasilien och förändrar hur revisorer och SMEs interagerar. Genom sin plattform betjänar Nibo över 450 000 SMEs via ca. 5 000 revisorer.

Sedan VEFs första investering i Nibo 2017 har VEF genomfört två tilläggsinvesteringar, under 2019 respektive 2020, och har totalt investerat 6,5 mnUSD.



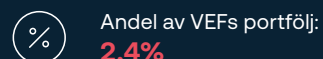
nibo.com.br



Verkligt värde (USD):
11,2 mn



VEFs ägarandel:
20,1%



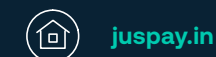
Andel av VEFs portfölj:
2,4%

Indien

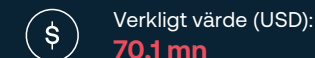


Juspay är Indiens ledande företag inom betalteknologi och erbjuder handlare ett enande lager av produkter och mervärdestjänster, vilket hjälper handlare att förbättra konverteringsgraden. Juspay har spelat en avgörande roll i Indiens betalningstransformation och finns idag i över 300 miljoner smartphones och processar över 100 mdUSD i årlig transaktionsvolym.

VEF har sammanlagt investerat 21,1 mnUSD i Juspay, 13,0 mnUSD som huvudinvestorare i deras Serie B-runda 2020 och 8,1 mnUSD i deras Serie C-runda 2022.



juspay.in



Verkligt värde (USD):
70,1 mn



VEFs ägarandel:
10,2%



Andel av VEFs portfölj:
15,2%

Mexiko



Konfío bygger digitala bank- och mjukvaruverktyg för att öka SMEs tillväxt och produktivitet. Konfío erbjuder rörelsekrediter, kreditkort och digitala betallösningar.

VEF har sedan 2Q18 investerat totalt 56,5 mnUSD i Konfío, varv den senaste investeringen gjordes i Konfíos Serie E2-runda om 110 mnUSD led av Tarsadia Capital under 3Q21.



konfio.mx



Verkligt värde (USD):
75,5 mn



VEFs ägarandel:
10,3%



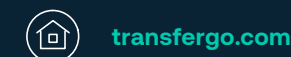
Andel av VEFs portfölj:
16,3%

Tillväxteuropa



TransferGo erbjuder billig, snabb och säker digital pengaöverföring till migranter runt om i Europa. Kunderna betalar upp till 90% mindre jämfört med att använda traditionella banker och får sina pengar levererade säkert inom några få minuter.

I 2Q24 reste TransferGo 10 mnUSD i en finansieringsrunda från den nya investeraren Taiwan Capital. VEF gjorde sin första investering i TransferGo under 2Q16 och har totalt investerat 13,9 mnUSD i bolaget.



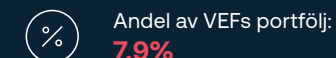
transfergo.com



Verkligt värde (USD):
36,7 mn



VEFs ägarandel:
11,3%



Andel av VEFs portfölj:
7,9%

Finansiell information

Investeringar

Under 1Q24 genomfördes inga bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar (1Q23: 0,0).

Under 2Q24 genomfördes inga bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar (2Q23: 0,0).

Avyttringar

Under 1H24 genomfördes bruttoavyttringar i finansiella tillgångar till ett värde av 0.0 mnUSD (1H23: 6,2 mnUSD).

Information om aktien

VEF AB (publ):s aktiekapital per 30 juni 2024 är fördelat på 1 113 917 500 aktier med ett kvotvärde om 0,01 SEK per aktie. För mer information om VEFs aktie, se Not 5.

Återköpsprogram

På Bolagets årsstämma den 14 maj 2024 förnyades styrelsens bemyndigande att återköpa aktier. Styrelsen har inte använt bemyndigandet och Bolaget innehar i dagsläget inga återköpta aktier.

Koncernens resultat för 1H24

Resultatet från finansiella tillgångar uppgick under perioden till -1,3 mnUSD (1H23: 102,0).

- Rörelsekostnaderna uppgick till -3,8 mnUSD (1H23: -3,7).
- Finansnettot uppgick till -0,6 mnUSD (1H23: -1,0).
- Kvartalets resultat uppgick till -5,9 mnUSD (1H23: 97,2).
- Det totala egna kapitalet uppgick till 436,6 mnUSD vid periodens slut (31 december 2023: 442,2).

Koncernens resultat för 2Q24

Resultatet från finansiella tillgångar uppgick under det andra kvartalet till -7,8 mnUSD (2Q23: 69,7).

- Rörelsekostnaderna uppgick till -2,1 mnUSD (2Q23: -1,3).
- Finansnettot uppgick till -1,1 mnUSD (2Q23: 0,4).
- Kvartalets resultat uppgick till -11,2 mnUSD (2Q23: 68,7).

Finansmarknaderna avslutade kvartalet på plus, trots att förväntningarna om lägre räntor under 2024 och framåt justerades något i april. Effekten av denna justering har varit tydlig i tillväxtmarknadsvalutor, vilket delvis har motverkat marknadsutvecklingen i lokal valuta. Mexikanska och brasilianska tillgångar visade en ihållande svaghet i maj och juni på grund av ökade politiska risker.

Det har varit en blandad utvecklingen inom noterade fintechbolag på tillväxtmarknader beroende på geografi och affärsinriktning. Nyckelfaktorn bakom den övergripande substansvärdetillväxten under kvartalet var en stark underliggande portföljutveckling, som i vissa fall motverkades av försämrade värderingsmultiplar och försvagade lokala valutor.

Likviditet

Koncernens likvida medel, definierade som kassa och bankbehållning, uppgick den 30 juni 2024 till 11,8 mnUSD (31 december 2023: 17,7). Koncernen har även investeringar i penningmarknadsfonder som en del av sin likviditetshantering. Per den 30 juni 2024 värderades likvidplaceringarna till 4,0 mnUSD (31 december 2023: 3,9).

Moderbolaget

Moderbolagets verksamhet utgörs av att agera holdingbolag åt koncernen. Periodens resultat uppgick till -87,5 mnSEK (1H23: 261,4). VEF AB (publ) är moderbolag till tre helägda dotterbolag: VEF Cyprus Limited, VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd. VEF AB (publ) är direktägare i tre av portföljbolagen.

Nuvarande marknadsmiljö

Utvecklingen för risktillgångar var mer blandad och volatil under 2Q24. Under kvartalet uppvisade de globala fintechindexen ARKF och FINX som VEF följer en negativ avkastning på -8% respektive -10%. Brasilien fortsatte att sänka styrräntorna under kvartalet men ökade fiskala risker kan förhindra en mer aggressiv sänkning av räntorna under 2024.

Venture-marknaderna börjar uppleva fördröjda fördelar från dessa trender med en ökad investeringsaktivitet i alla olika stadier, nya fonder som lanseras och framför allt genomförs exits (M&A, börsnoteringar och sekundär försäljning). VEFs aktie återspeglar detta tydligt under 2Q24 och steg 26% under kvartalet. Trots denna starka aktieprisutveckling fortsätter VEFs aktie att handlas med betydande rabatt gentemot det senaste rapporterade substansvärdet. VEFs finansiella ställning är fortsatt bekväm med en solid balansräkning och 15,8 mnUSD i likvida medel vid utgången av 2Q24, vilket förväntas vara mer än tillräckligt för att stödja vår nuvarande portfölj under den kommande tolv månadersperioden. Noterbart är att 96% av vår aktiva portfölj redan har uppnått eller har kapacitet att nå break-even utan ytterligare finansiering, resterande 4% har en genomsnittligt vägd kassalikviditet på 11 månader.

Koncernens resultaträkning

TUSD	Not	1H 2024	1H 2023	2Q 2024	2Q 2023
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4	-1 298	101 952	-7 804	69 664
Övriga intäkter		-	18	-	18
Administrations- och driftkostnader		-3 813	-3 744	-2 135	-1 324
Rörelseresultat		-5 111	98 226	-9 939	68 358
Finansiella intäkter och kostnader					
Ränteintäkter		289	112	132	107
Räntekostnader		-2 210	-2 707	-1 102	-1 423
Resultat från valutakursdifferenser, netto		1 318	1 597	-111	1 743
Totala finansiella intäkter och kostnader		-603	-998	-1 081	427
Resultat före skatt		-5 714	97 228	-11 020	68 785
Skatt		-197	-54	-191	-54
Periodens resultat		-5 911	97 174	-11 211	68 731
Resultat per aktie, USD	9	-0,01	0,09	-0,01	0,07
Resultat per aktie efter utspädning, USD	9	-0,01	0,09	-0,01	0,07

Koncernen har inga poster att redovisa som övrigt totalresultat och därför är periodens nettoresultat detsamma som totalresultatet för perioden.

Koncernens balansräkning

TUSD	Not	30 jun 2024	31 dec 2023
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier		80	100
Totala materiella anläggningstillgångar		80	100
Finansiella anläggningstillgångar			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4		
Eget kapitalinstrument		458 603	460 020
Likvidplaceringar		4 001	3 893
Övriga finansiella tillgångar		35	35
Totala finansiella anläggningstillgångar		462 639	463 948
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		112	277
Övriga kortfristiga fordringar		141	191
Förutbetalda kostnader		173	123
Likvida medel		11 821	17 708
Totala omsättningstillgångar		12 247	18 299
TOTALA TILLGÅNGAR		474 966	482 347
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)		436 555	442 229
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	6	36 937	38 891
Totala långfristiga skulder		36 937	38 891
KORTFRISTIGA SKULDER			
Leverantörsskulder		62	40
Skatteskulder		29	64
Övriga kortfristiga skulder		977	195
Upplupna kostnader		406	928
Totala kortfristiga skulder		1 474	1 227
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		474 966	482 347

Koncernens förändringar i eget kapital

TUSD	Not	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 jan 2023		1 318	94 892	285 621	381 831
Resultat för perioden		-	-	60 066	60 066
Transaktioner med ägare:					
Makulering av aktier		-12	-2 899	-	-2 912
Fondemission		12	2 899	-	2 912
Värde på anställdas tjänstgöring:					
- Personaloptionsprogram	7	-	6	-	6
- Aktiebaserade incitamentsprogram	8	-	326	-	326
Eget kapital per 31 dec 2023		1 318	95 224	345 687	442 229
Eget kapital per 1 jan 2024		1 318	95 224	345 687	442 229
Resultat för perioden		-	-	-5 911	-5 911
Transaktioner med ägare:					
Makulering av aktier		-3	-	-3	-6
Fondemission		3	-	3	6
Värde på anställdas tjänstgöring:					
- Personaloptionsprogram	7	-	2	-	2
- Aktiebaserade incitamentsprogram	8	24	211	-	235
Eget kapital per 30 jun 2024		1 342	95 440	339 773	436 555

Koncernens kassaflödesanalys

TUSD	1H 2024	1H 2023	2Q 2024	2Q 2023
Kassaflöde från den löpande verksamheten				
Resultat före skatt	-5 714	97 228	-11 020	68 785
<i>Justering för icke-kassaflödespåverkande poster:</i>				
Ränteintäkter/-kostnader, netto	1 921	2 595	970	1 316
Valutakursvinster/-förluster, netto	-1 318	-1 597	111	-1 743
Avskrivningar	20	24	13	13
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	1 298	-101 952	7 804	-69 664
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	213	172	152	81
<i>Justering för kassaflödespåverkande poster:</i>				
Förändringar i kortfristiga fordringar	-39	-36	46	-122
Förändringar i kortfristiga skulder	222	65	674	-120
Justerat kassaflöde använt i den löpande verksamheten	-3 397	-3 501	-1 250	-1 454
Investeringar i finansiella tillgångar	-	-	-	-
Försäljning av finansiella tillgångar	10	6 159	-	3 159
Erhållna räntor	289	112	132	107
Betald skatt	-	-	-	-
Totalt kassaflöde från/använt i den löpande verksamheten	-3 098	2 770	-1 118	1 812
Kassaflöde från finansieringsverksamheten				
Betald ränta på hållbarhetsobligationer	-2 097	-2 370	-1 062	-1 257
Inbetalning från nyemission genom personaloptioner	24	-	11	-
Totalt kassaflöde från/använt i finansieringsverksamheten	-2 073	-2 370	-1 051	-1 257
Periodens kassaflöde	-5 171	400	-2 169	555
Likvida medel vid periodens början	17 708	8 612	13 963	8 506
Kursdifferens i likvida medel	-716	28	27	-21
Likvida medel vid periodens slut	11 821	9 040	11 821	9 040

Alternativa nyckeltal

Alternativa nyckeltal (Alternative Performance Measures) följer riktlinjer utgivna av the European Securities and Markets Authority (ESMA). Med alternativa nyckeltal avses finansiella mått som inte finns definierade inom ramen för International Financial Reporting Standards (IFRS).

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

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.

Nedan finner du vår presentation av APMs. För mer information om beräkningen av APMs se Not 9.

	Not	30 jun 2024	31 dec 2023
Soliditet	9	91,9%	91,7%
Substansvärde, USD	9	436 554 992	442 229 211
Valutakurs på balansdagen, SEK/USD		10,61	10,04
Substansvärde/aktie, USD	9	0,42	0,42
Substansvärde/aktie, SEK	9	4,45	4,26
Substansvärde, SEK	9	4 632 460 948	4 440 676 513
Aktiepris, SEK		2,42	1,84
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet	9	-45,6%	-56,9%
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden	9	1 041 865 735	1 041 865 735
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden efter full utspädning	9	1 041 865 735	1 041 865 735
Antal aktier vid periodens slut	9	1 041 865 735	1 041 865 735
Antal aktier vid periodens slut efter full utspädning	9	1 041 865 735	1 041 865 735

Moderbolagets resultaträkning

TSEK	1H 2024	1H 2023	2Q 2024	2Q 2023
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-43 010	304 684	-65 825	208 877
Övriga intäkter	-	3 369	-	3 369
Administrations- och driftkostnader	-24 897	-21 378	-14 189	-8 201
Rörelseresultat	-67 907	286 675	-80 014	204 045
Finansiella intäkter och kostnader				
Ränteintäkter	2 691	926	1 193	915
Räntekostnader	-22 917	-27 933	-11 441	-14 768
Resultat från valutakursdifferenser, netto	629	1 705	160	1 331
Totala finansiella intäkter och kostnader	-19 597	-25 302	-10 088	-12 522
Resultat före skatt	-87 504	261 373	-90 102	191 523
Skatt	-	-	-	-
Periodens resultat	-87 504	261 373	-90 102	191 523

Moderbolaget har inga poster att redovisa som övrigt totalresultat och därför är periodens nettoresultat detsamma som totalresultatet för perioden.

Moderbolagets balansräkning

TSEK	Not	30 jun 2024	31 dec 2023
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier i dotterbolag		2 551 258	2 519 361
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen			
Eget kapitalinstrument		848 082	894 463
Likvidplaceringar		42 460	39 089
Övriga finansiella tillgångar		50	50
Totala finansiella anläggningstillgångar		3 441 850	3 452 963
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		343	245
Övriga kortfristiga fordringar		1 371	1 740
Övriga kortfristiga fordringar, Koncernen		5 378	6 352
Förutbetalda kostnader		948	1 136
Likvida medel		102 511	171 628
Totala omsättningstillgångar		110 551	181 101
TOTALA TILLGÅNGAR		3 552 401	3 634 064
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	5	3 146 636	3 232 214
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	6	391 667	390 000
Totala långfristiga skulder		391 667	390 000
KORTFRISTIGA SKULDER			
Leverantörsskulder		508	398
Övriga kortfristiga skulder, Koncernen		4 700	3 938
Övriga kortfristiga skulder		4 978	828
Upplupna kostnader		3 912	6 686
Totala kortfristiga skulder		14 098	11 850
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		3 552 401	3 634 064

Moderbolagets förändringar i eget kapital

TSEK	Not	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 jan 2023					
		11 067	821 401	2 296 202	3 128 670
Resultat för perioden		-	-	100 174	100 174
Transaktioner med ägare:					
Makulering av aktier		-135	-31 559	-7	-31 700
Fondemission		135	31 565	-	31 700
Värde på anställdas tjänstgöring:					
- Personaloptionsprogram	7	-	66	-	66
- Aktiebaserade incitamentsprogram	8	-	3 304	-	3 304
Eget kapital per 31 dec 2023		11 067	824 777	2 396 370	3 232 214
Eget kapital per 1 jan 2024					
		11 067	824 777	2 396 370	3 232 214
Resultat för perioden		-	-	-87 504	-87 504
Transaktioner med ägare:					
Makulering av aktier		-35	-	-35	-70
Fondemission		35	35	-	70
Värde på anställdas tjänstgöring:					
- Personaloptionsprogram	7	-	17	-	17
- Aktiebaserade incitamentsprogram	8	256	1 653	-	1 909
Eget kapital per 30 jun 2024		11 323	826 482	2 308 831	3 146 636

Noter

(Belopp i TUSD om ej annat framgår)

Not 1

Allmän information

VEF AB (publ) registrerades den 7 december 2020 och huvudkontoret finns på Mäster Samuelsgatan 1, 111 44 Stockholm, Sverige. VEF AB (publ)s stamaktier är noterade på Nasdaq Stockholms huvudlista under kortnamnet VEFAB.

Per den 30 juni 2024 består VEF-koncernen av det svenska moderbolaget VEF AB (publ) och tre helägda dotterbolag: VEF Cyprus Limited, VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd. VEF Cyprus Limited fungerar som det huvudsakliga investeringsbolaget i koncernen och håller tolv av femton investeringar på balansdagen. VEF AB (publ) håller de tre återstående investeringarna och agerar även som ett servicebolag, tillsammans med VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd, och tillhandahåller administrations- och investeringsupporttjänster till koncernen.

Räkenskapsåret är 1 januari–31 december.

Moderbolaget

Moderbolaget VEF AB (publ) är ett publikt aktiebolag, registrerat i Sverige och verkar enligt svensk lag. VEF AB (publ) äger direkt samtliga bolag i koncernen. Resultatet för 1H24 uppgick till -87,5 mnSEK (1H23: 261,4). VEF AB (publ) registrerades 7 december 2020. Moderbolaget hade två anställda per den 30 juni 2024.

Redovisningsprinciper

Denna delårsrapport för koncernen 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 SEK eller EUR. Därav presenteras moderbolagets finansiella rapporter endast i SEK och inte i koncernens rapporteringsvaluta USD.

Redovisningsprinciperna för koncernen och moderbolaget redovisas i 2023-års årsredovisning.

Not 2 — Finansiella och operationella risker

För en detaljerad redogörelse för risker förknippade med att investera i VEFs verksamhet, vänligen se Not 2 i 2023-års årsredovisning.

Not 3 — Närståendetransaktioner

Närstående transaktioner under perioden är av samma karaktär som beskrivs i 2023-års årsredovisning. Under perioden har VEF redovisat följande närståendetransaktioner:

	Rörelsekostnader		Kortfristiga fordringar	
	1H 2024	1H 2023	30 jun 2024	30 jun 2023
Nyckelpersoner och styrelseledamöter ¹	1 603	1 675	–	–

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

Not 4 — Uppskattning av verkligt värde

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 observerbar marknadsinformation klassificeras det berörda instrument som Nivå 3.

Verkligt värde på finansiella investeringar som inte handlas på en aktiv marknad fastställs genom priset på den senaste genomförda marknadsmässiga transaktionen eller med hjälp av olika värderingstekniker beroende på företagets karaktäristika samt beskaffenheten hos och riskerna förknippade med investeringen. Dessa värderingstekniker utgörs av värdering av diskonterade kassaflöden (DCF), värdering utifrån avyttringsmultipl (även kallad leveraged buyout-värdering, LBO), tillgångsbaserad värdering samt värdering utifrån framåtriktade multiplar baserade på jämförbara noterade företag. Vanligtvis används transaktionsbaserade värderingar under en period om tolv månader förutsatt att ingen betydande anledning för omvärdering uppstår. Efter tolv månader används vanligtvis en modell beskriven ovan för att värdera onoterade innehav.

Giltigheten av värderingar som är baserade på tidigare transaktioner urholkas oundvikligen 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 som skulle innebära en förändring av investeringens verkliga värde och i sådant fall anpassa värderingen därefter. De transaktionsbaserade värderingarna av de onoterade innehaven jämförs även kontinuerligt med hjälp av multiplar från andra jämförbara bolag för varje onoterad tillgång, eller andra värderingsmodeller när det är motiverat.

VEF följer en strukturerad process för värderingen av onoterade tillgångar. VEF bedömer löpande bolagsspecifik och extern information för respektive investering. Informationen utvärderas sedan vid 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 värdeestimatet. Omvärderingar granskas först av revisionsutskottet innan de godkänns av styrelsen i samband med Bolagets finansiella rapporter.

Det verkliga värdet på finansiella instrument mäts utifrån nivån på följande hierarki för bedömning av verkligt värde:

- Nivå 1 – Börsnoterade (ojusterade) kurser på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder.
- Nivå 2 – Andra indata än börskurser som hör till Nivå 1 och som är observerbara för tillgången eller skulden, antingen direkt (det vill säga kurser) eller indirekt (det vill säga härledda från kurser).
- Nivå 3 – Indata som rör tillgången eller skulden och som inte baseras på observerbara marknadsdata (det vill säga indata som inte kan observeras).

Investeringar förflyttas mellan nivåer i hierarkin för verkligt värde när ledningen finner att den lämpligaste värderingstekniken har ändrats och att den nuvarande tillämpade tekniken resulterar i en ny klassificering i hierarkin jämfört med föregående period.

Tillgångar som värderas till verkligt värde per den 30 jun 2024

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa balans
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	4 001	58 617	399 987	462 605
<i>av vilka:</i>				
Likvidplaceringar	4 001	–	–	4 001
Aktier	–	58 617	365 155	423 772
Konvertibellån och SAFE-notes	–	–	34 832	34 832
Summa tillgångar	4 001	58 617	399 987	462 605

Tillgångar som värderas till verkligt värde per den 31 dec 2023

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa balans
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	3 893	34 421	425 599	463 913
<i>av vilka:</i>				
Likvidplaceringar	3 893	–	–	3 893
Aktier	–	34 421	391 808	426 229
Konvertibellån och SAFE-notes	–	–	33 791	33 791
Summa tillgångar	3 893	34 421	425 599	463 913

Förändringar i koncernens tillgångar i Nivå 3

	30 jun 2024	31 dec 2023
Ingående värde 1 januari	425 599	269 214
Förflyttning från Nivå 2 till Nivå 3 ¹	8 395	75 056
Förflyttning från Nivå 3 till Nivå 2 ¹	-26 996	-2 637
Förändring verkligt värde	-7 011	83 966
Utgående värde	399 987	425 599

1. Inga avvikelser har gjorts från uppsatta riktlinjer gällande värderingsteknik och flytt av investeringar mellan nivåerna i hierarkin.

Per den 30 juni 2024 har VEF en likviditetsförvaltningsportfölj med noterade penningmarknadsfonder som klassificeras som Nivå 1-investeringar.

Investeringarna i Creditas, Konfío, Juspay, Solfácil och Nibo är värderade som Nivå 3-investeringar. Resterande mindre bolag i portföljen är värderade antingen som Nivå 2- eller Nivå 3-investeringar. Under kvartalet förflyttades inga större innehav mellan Nivå 3 och Nivå 2.

Transaktionsbaserade värderingar

Innehav som klassificeras som Nivå 2-investeringar värderas baserat på den senaste, marknadsmässiga, transaktionen i bolaget. Tillförlitligheten till värderingar baserade på senaste transaktionen urholkas oundvikligen med tiden eftersom kursen till vilken investeringen gjordes återspeglar de villkor som gällde på transaktionsdagen. Vid varje redovisningsdatum bedöms möjliga förändringar eller händelser som inträffat efter den aktuella transaktionen och om denna bedömning medför en förändring av investeringens verkliga värde, justeras värderingen i enlighet med detta. De transaktionsbaserade värderingarna bedöms frekvent genom att använda jämförbara noterade bolag för varje onoterad investering eller genom att använda andra värderingsmodeller. När transaktionsbaserade värderingar på onoterade innehav används anses ingen väsentlig händelse ha inträffat i det särskilda portföljbolaget som torde ha antytt att det transaktionsbaserade värdet inte längre är giltigt. Majoriteten av innehaven som värderas baserat på senaste transaktionen uppvisar stark intäktstillväxt och förväntas leverera tillväxt i linje med deras respektive affärsplaner, på vilken den senaste transaktionen baseras.

Bolag	Värderingsmetod	Datum för senaste transaktion
TransferGo	Senaste transaktion	1Q24
Gringo	Senaste transaktion	3Q23

Modellbaserade värderingar

Creditas, Konfío, Juspay, Solfácil och Nibo värderas alla utifrån en tolv månaders (NTM) framåtblickande intäkts- och/eller bruttovinstmultipl. Indata som används för varje värdering inkluderar riskjusterade intäkts- och vinstprognoser, förändringar i lokala valutor och en kombination av börsnoterade jämförbara intäkts- och/eller bruttovinstmultiplar per den 30 juni 2024.

Skillnaden i förändring av verkligt värde mellan portföljbolagen beror på relativa intäkts- och/eller bruttovinstprognoser i varje bolag samt förändringar i multiplar baserade på relevanta referensgrupper av bolag samt rörelser i lokala valutor. Referensbolag som används för jämförelser inkluderar en blandning av börsnoterade bolag på tillväxt- och mogna marknader som representerar accounting SaaS- och BNPL-bolag, solpanelsbolag, snabbväxande betalbolag och en rad latinamerikanska fintechbolag. NTM multiplar inom de olika referensgrupperna per bolag och värderingen sträcker sig från 0,9x till 14,5x intäkter och 2,6–15,5x bruttovinst. Som en standardprocess används medianen för varje grupp, och i tillämpliga fall kommer VEF att justera multiplerna baserat på rådande lokala marknadsförhållanden, sektor- och bolagsspecifika faktorer samt tillämpa rabatter eller premier för att återspegla bolagets verkliga värde.

Nedanstående tabell sammanfattar tillgångarnas känslighet för förändringar i den underliggande multiplerna som används vid värderingen.

Känslighetsanalys vid värderingar baserade på förändringar i jämförbara gruppmultiplar

Bolag	Intervall värderingsmetod jämförelsegrupp		-15%	-10%	-5%	0%	+5%	+10%	+15%
	Intäktsmultipl	Bruttovinstmultipl							
Creditas	0,9–5,0x	2,9–15,5x	184 740	195 142	205 544	215 947	226 349	236 751	247 154
Konfío	0,9–4,9x	3,2–12,0x	65 241	68 657	72 073	75 488	78 904	82 320	85 736
Juspay	2,7–14,5x	3,2–14,5x	60 226	63 517	66 809	70 100	73 391	76 682	79 973
Solfácil	0,9–4,9x	2,6–14,4x	12 936	13 681	14 426	15 171	15 916	16 662	17 407
Nibo	6,4–10,5x	8,0–12,8x	9 644	10 162	10 680	11 198	11 716	12 234	12 753

Förändring i finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen

Bolag	Ingående balans 1 jan 2024	Investeringar/avyttringar, netto	Förändring i verkligt värde	Utgående balans 30 jun 2024	Procentuell viktning av portföljvärdet	VEFs ägarandel
Creditas	188 828	–	27 119	215 947	46,7%	8,8%
Konfio	95 349	–	-19 861	75 488	16,3%	10,3%
Juspay	74 053	–	-3 953	70 100	15,2%	10,2%
TransferGo	26 996	–	9 655	36 651	7,9%	11,3%
Gringo	17 289	–	-103	17 186	3,7%	9,9%
Solfácil	15 628	–	-457	15 171	3,3%	2,6%
Nibo	12 708	–	-1 510	11 198	2,4%	20,1%
Övriga ¹	29 169	-10	-12 296	16 863	3,6%	
Likvidplaceringar	3 893	–	108	4 001	0,9%	
Summa	463 913	-10	-1 298	462 605		

1. Inkluderar alla bolag som individuellt värderas till mindre än 1% av den totala portföljen och portföljbolag vars värdering inte kan detaljredovisas på grund av regulatoriska begränsningar. Bolag som ingår: Abhi, BlackBuck, FinanZero, Finja, Mahaana, minu, Revo och Rupeek. För en mer detaljerad beskrivning av dessa bolag, se sidorna 37–45 i [2023-års Årsredovisning](#).

Not 5 – Aktiekapital

VEF AB (publ):s aktiekapital per 30 juni 2024 är fördelat på 1 113 917 500 aktier med ett kvotvärde om 0,01 SEK per aktie enligt nedan tabell. Varje aktie i bolaget berättigar till en röst. Stamaktierna handlas på Nasdaq Stockholms Mid Cap-segment.

De konvertibla Klass C 2020–2023-aktierna innehas av koncernledningen och nyckelpersoner i VEF inom ramen för bolagets långsiktiga incitamentsprogram (LTIP). Aktierna är inlösningsbara i enlighet med villkoren i bolagets bolagsordning.

Aktieklass	Antal aktier	Antal röster	Aktiekapital (SEK)
Stamaktier	1 041 865 735	1 041 865 735	10 550 600
Klass C 2020	31 720 500	31 720 500	321 222
Klass C 2021	7 044 835	7 044 835	71 341
Klass C 2022	9 061 430	9 061 430	91 762
Klass C 2023	11 725 000	11 725 000	118 734
Klass C 2024	12 500 000	12 500 000	126 583
Summa	1 113 917 500	1 113 917 500	11 280 242

Not 6 – Långfristiga skulder

Hållbarhetsobligationer 2023/2026

Under fjärde kvartalet 2023 emitterade VEF hållbarhetsobligationer om 500 mnSEK inom ett rambelopp om 1 000 mnSEK. VEF håller själv 100 mnSEK av obligationerna. Obligationerna löper med en rörlig ränta om 3m Stibor + 650 baspunkter som betalas kvartalsvis. Obligationerna förfaller i december 2026. Obligationerna handlas på Nasdaq Stockholms lista för hållbarhetsobligationer och Open Market på Frankfurt Stock Exchange. I samband med emittringen av 2023/2026 obligationerna löstes de utestående 2022/2025 obligationerna in i sin helhet i förtid.

Not 7 – Optionsprogram

Per den 30 juni 2024 är sammanlagt 500 000 optioner utestående, varav inga till den verkställande direktören.

Tilldelningsdatum	17 dec 2019
Förfalldatum	17 dec 2024
Optionens marknadsvärde vid tilldelningsdatumet i SEK	0,34
Aktiepris vid tilldelningsdatumet i SEK	2,95
Lösenpris SEK	3,69
Volatilitet	22,80%
Riskfri ränta	-0,29%
Antal tilldelade optioner	500 000

För mer information om optionsplanen, se Not 8 i 2023-års årsredovisning.

Not 8 – Aktiebaserade incitamentsprogram (LTIP)

Det finns fem pågående långsiktiga aktiebaserade incitamentsprogram för befattningshavare och nyckelpersoner i VEF-koncernen. Fyra av de pågående programmen, LTIP 2020–2023 är kopplade till den långsiktiga utvecklingen av både bolagets substansvärde och aktiekurs. LTIP 2024 är endast kopplat till utvecklingen för bolagets aktiekurs. För ytterligare information om incitamentsprogrammen, vänligen se Not 8 i 2023-års årsredovisning.

	LTIP 2020	LTIP 2021	LTIP 2022	LTIP 2023	LTIP 2024
Programmets mätperiod	jan 2020–dec 2024	jan 2021–dec 2025	jan 2022–dec 2026	jan 2023–dec 2027	jan 2024–dec 2028
Intjänandeperiod	nov 2020–dec 2024	sep 2021–dec 2025	aug 2022–dec 2024	jan 2024–dec 2025	maj 2024–dec 2026
Maximalt antal aktier, VD	13 300 000	3 325 000	3 325 000	3 517 500	3 625 000
Maximalt antal aktier, övriga	18 420 500	3 719 835	5 736 430	8 207 500	8 875 000
Maximalt antal aktier, totalt	31 720 500	7 044 835	9 061 430	11 725 000	12 500 000
Maximal utspädning	2,95%	0,67%	0,86%	1,11%	1,19%
Aktiepris per tilldelningsdagen i SEK	3,14	4,34	2,31	1,77	2,34
Incitamentsaktiekurs per tilldelningsdagen i SEK ¹	0,37	0,62	0,10	0,30	0,53

Total ersättning för anställda exkl. utbetalda bonusar och sociala skatter	LTIP 2020 ²	LTIP 2021 ²	LTIP 2022 ²	LTIP 2023 ²	LTIP 2024 ²
2024	81	12	12	76	30
2023	187	103	31	–	–
2022	204	131	14	–	–
2021	201	22	–	–	–
2020	31	–	–	–	–
Akkumulerad summa	704	268	57	76	30

1. Skillnaden i stamaktiernas kurs och planaktiernas kurs beror på att planaktiepriset har beräknats med Monte Carlo-metoden med tillämpning av de prestationskriterier som är tillämpliga i villkoren för det långsiktiga incitamentsprogrammet och den aktuella aktiekursen vid tilldelningsdatumet.
2. Den totala IFRS 2 kostnaden inkluderar inte subvention för förvärv och uppkomna skatter.

Not 9 – Nyckeltal och alternativa nyckeltal

IFRS-definierade nyckeltal (ej alternativa nyckeltal)

Resultat per aktie

Resultat för perioden dividerat med det genomsnittliga antalet utestående stamaktier. Klass C-aktier, emitterade till deltagare inom bolagets LTIP, behandlas inte som utestående stamaktier och ingår därför inte i den vägda beräkningen, de redovisas dock som en ökning av eget kapital. Återköpta aktier som innehas av bolaget är inte heller inkluderade i beräkningen.

Resultat per aktie efter utspädning

Vid beräkning av resultat per aktie efter utspädning justeras det genomsnittliga antalet utestående stamaktier för att beakta effekterna av potentiellt utspädningspåverkande stamaktier som har erbjudits anställda inom ramen för aktiebaserade incitamentsprogram under de rapporterade perioderna. Utspädningar från aktiebaserade incitamentsprogram påverkar antalet aktier och uppstår endast när incitamentsprogrammets villkor för respektive program är uppfyllda.

Nyckeltal – avstämningstabell

	1H 2024	1H 2023	2Q 2024	2Q 2023
Resultat per aktie, USD				
Genomsnittligt vägt antal aktier	1 041 865 735	1 041 865 735	1 041 865 735	1 041 865 735
Periodens resultat	-5 911 329	97 173 967	-11 211 457	68 731 355
Resultat per aktie, USD	-0,01	0,09	-0,01	0,07
Resultat per aktie efter utspädning, USD				
Genomsnittligt vägt antal aktier efter utspädning	1 041 865 735	1 041 865 735	1 041 865 735	1 041 865 735
Periodens resultat	-5 911 329	97 173 967	-11 211 457	68 731 355
Resultat per aktie efter utspädning, USD	-0,01	0,09	-0,01	0,07

Alternativa nyckeltal

Soliditet

Eget kapital som procent av balansomslutningen.

Substansvärde, USD och SEK

Nettovärdet av alla tillgångar i balansräkningen, vilket är detsamma som eget kapital.

Substansvärde per aktie, USD och SEK

Substansvärde/aktie definieras som eget kapital dividerat med totalt antal utestående aktier vid periodens slut.

Premie/rabatt mot substansvärdet

Premie/rabatt mot substansvärdet definieras som aktiepriset dividerat med substansvärde/aktie.

Antal utestående aktier

Totalt antal utestående stamaktier per balansdagen. Klass C-aktier, emitterade till deltagare inom bolagets LTIP, behandlas inte som utestående stamaktier och ingår därför inte i beräkningen, de redovisas dock som en ökning av eget kapital. Återköpta aktier som innehas av bolaget är inte heller inkluderade i beräkningen.

Antal utestående aktier, efter full utspädning

Vid beräkning av antalet utestående aktier efter full utspädning justeras antalet utestående stamaktier för att beakta effekten av potentiellt utspädningspåverkande stamaktier som har erbjudits anställda inom ramen för aktiebaserade incitamentsprogram under de rapporterade perioderna. Utspädningar från aktiebaserade incitamentsprogram påverkar antalet aktier och uppstår endast när incitamentsprogrammets villkor för respektive program är uppfyllda.

Alternativa nyckeltal – avstämningstabell

	30 jun 2024	31 dec 2023
Soliditet		
Substansvärde/eget kapital, USD	436 554 992	442 229 211
Balansomslutning, USD	474 966 372	482 345 699
Soliditet	91,9%	91,7%
Substansvärde, USD	436 554 992	442 229 211
Substansvärde, SEK		
Substansvärde, USD	436 554 992	442 229 211
SEK/USD	10,61	10,04
Substansvärde, SEK	4 632 460 948	4 440 676 513
Substansvärde/aktie, USD		
Substansvärde, USD	436 554 992	442 229 211
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, USD	0,42	0,42
Substansvärde/aktie, SEK		
Substansvärde, USD	436 554 992	442 229 211
SEK/USD	10,61	10,04
Substansvärde, SEK	4 632 460 948	4 440 676 513
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, SEK	4,45	4,26
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet		
Substansvärde, USD	436 554 992	442 229 211
SEK/USD	10,61	10,04
Substansvärde, SEK	4 632 460 948	4 440 676 513
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, SEK	4,45	4,26
Aktiepris, SEK	2,42	1,84
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet	-45,6%	-56,9%

Andra definitioner

Portföljvärde

Summan av bokfört värde på finansiella anläggningstillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen.

Not 10 – Händelser efter balansdagen

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

Övrig information

Kommande rapporttillfällen

VEFs niomånadersrapport för perioden 1 januari 2024–30 september 2024 kommer att publiceras den 23 oktober 2024.
VEFs bokslutskommuniké för perioden 1 januari 2024–31 december 2024 kommer att publiceras den 22 januari 2025.

Den 17 juli 2024

Lars O Grönstedt
Styrelseordförande

Per Brilioth
Styrelseledamot

Allison Goldberg
Styrelseledamot

Hanna Loikkanen
Styrelseledamot

Katharina Lüth
Styrelseledamot

David Nangle
Styrelseledamot och
Verkställande Direktör

Denna information är sådan information som VEF AB (publ) är skyldigt att offentliggöra enligt EU:s marknadsmissbruksförordning. Informationen lämnades, genom nedanstående kontaktpersons försorg, för offentliggörande den 2024-07-17 08:00 CEST.

För ytterligare information besök vef.vc/sv/ eller kontakta:

Kim Ståhl
Finanschef

Tel +46 8 545 015 50
E-post info@vef.vc

Denna rapport har inte varit föremål för granskning av bolagets revisorer.

VEF

Fintechinvesterare i tillväxtmarknader