

A scenic sunset over a beach with waves and a city skyline in the background. The sky is filled with colorful clouds in shades of orange, pink, and purple. The sun is low on the horizon, casting a warm glow over the water. In the foreground, there are dark rocks on the left. In the background, a city skyline is visible with lights, and mountains rise behind it.

VEF

Fintechinvestorerare i tillväxtmarknader

**Delårsrapport
Tredje kvartalet och de
första nio månaderna 2024**

Viktiga händelser under kvartalet

- De positiva värderingseffekterna övervågde de negativa under 3Q24 då substansvärdet i USD ökade 9%, till 475,0 mnUSD, jämfört med föregående kvartal. Utvecklingen för portföljbolagen, publika jämförelsebolags multiplar och valutakursförändringar spelade alla, totalt sett, en positiv roll för vår substansvärdeutveckling under kvartalet.
- Creditas publicerade sina övergripande IFRS-siffror för 2Q24 och levererade en 16,5 procentig ökning av nytulningen QoQ kombinerat med en rekordstor bruttovinst på ca. 38 mnUSD, +45% YoY. Efter att ha uppnått lönsamhet i december 2023 har en återstart av tillväxten varit av största fokus för ledningen, med en årlig lönsam tillväxt på över 25% som målsättning.
- Efter en gradvis återhämtning från 2022-års bottenivåer ser vi ett växande antal datapunkter som påvisar en återkomst av kapitalflöden (investeringar och avyttringar) inom riskkapitalbranschen. Lika viktigt är att vi ser hur dessa trender och händelser har en direkt positiv inverkan på VEFs portfölj.

Substansvärde

- Substansvärdet för VEF per 9M24 är 475,0 mnUSD (31 december 2023: 442,2). Substansvärde per aktie ökade med 7% till 0,46 USD (31 december 2023: 0,42) per aktie under 9M24.
- I SEK motsvarar substansvärdet 4 799 mnSEK (31 december 2023: 4 441). Substansvärde per aktie ökade med 8% till 4,61 SEK (31 december 2023: 4,26) per aktie under 9M24.
- Likviditeten inklusive likvidplaceringar uppgick till 13,2 mnUSD (31 december 2023: 21,6) vid utgången av 3Q24.

Finansiellt resultat

- Resultatet för 3Q24 var 38,2 mnUSD (3Q23: -56,5). Resultat per aktie var 0,04 USD (3Q23: -0,05).
- Resultatet för 9M24 var 32,3 mnUSD (9M23: 40,7). Resultat per aktie var 0,03 USD (9M23: 0,04).

	31 dec 2022	31 dec 2023	30 sep 2024
Substansvärde (mnUSD)	381,8	442,2	475,0
Substansvärde (mnSEK)	3 981	4 441	4 799
Substansvärde per aktie (USD)	0,37	0,42	0,46
Substansvärde per aktie (SEK)	3,82	4,26	4,61
VEF AB (publ) aktiepris (SEK)	2,45	1,84	2,53

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



475,0

Substansvärde
(mnUSD)

4,61

Substansvärde
per aktie (SEK)

8%

Substansvärde-
utveckling 9M24 (SEK)

VEF – Investerare i en av de starkaste
sekulära tillväxttrenderna på några av
världens snabbast växande marknader

VD har ordet

Kära aktieägare,

Vi upprepar vårt mantra i 3Q24: att den investeringsvärld vi verkar i fortsätter att utvecklas positivt för varje kvartal som går från de bottenivåer vi upplevde under 2022. När vi skriver detta kvartals VD-ord är det två viktiga trender som sticker ut och ger förtroende och medvind till vår affärsmodell och strategi:

Portföljens lönsamhet kombinerat med en återgång till tillväxt

– Då en majoritet av vår portfölj nådde break-even i början av 2024 har en viktig strid vunnits och en milstolpe uppnåtts. 2024 blev därmed året då tillväxten åter kunde ta fart. Två av våra större innehav, Creditas och Konfío, börjar baserat på de senaste datapunkterna, omsätta planer till handling när tillväxten återvänder – lönsam och hållbar tillväxt! Till dessa kan läggas toppinnehav som Juspay där tillväxten aldrig avtog utan bolaget fortsätter att vara lönsamt med en tillväxttakt på över 50%.

Förbättrade kapitalflöden genom ekosystemet

– 3Q24 förbättrades jämfört med både 2Q24 och 1Q24 sett till mängden riskkapital vi ser flöda in i vårt ekosystem. Noterbart är att ett antal större kapitalanskaffningsrundor, både inom och utanför vår portfölj, slutfördes under kvartalet. Exitmarknaderna fortsätter att visa tecken på liv och det är värt att notera hur den indiska IPO-marknaden sticker ut på ett positivt sätt.

Vårt mål under de kommande kvartalen är att dra nytta av den återstartade tillväxten och förbättrade kapitalflöden för att leverera konkreta bevis på kvaliteten i vår portfölj och de substansvärderingar vi har satt på bolagen.

3Q24 – Medvind för portföljen och marknaden

Vi avslutar 3Q24 med ett substansvärde per aktie om 4,61 SEK, +4% QoQ / +8% hittills i år. Det totala substansvärdet vid utgången av kvartalet var 475,0 mnUSD, +9% QoQ / +7% hittills i år. Kronans förstärkning med 5% gentemot dollarn drev substansvärdets valutakursdifferens.

Värderingarna hade mer medvind än motvind under 3Q24 då portföljbolagens utveckling, jämförbara marknadsmultiplar och valutakursrörelser över lag stöttade substansvärdeutvecklingen. På indexnivå levererade publika fintechaktier positiv avkastning då de två globala fintechindexen, ARKF och FINX, ökade 7% respektive 11% QoQ. Portföljrelaterade valutor upplevde ett volatilt kvartal där de mest signifikanta rörelserna gentemot dollarn var BRL +2,6% och MXN -7,8%. Av största vikt är att portföljbolagens utveckling var stark och förbättrades. Under de kommande 12 månaderna

förväntar vi oss en vägd genomsnittlig tillväxt i portföljen på ca. 40% för omsättningen och ca. 60% för bruttovinsten.

Creditas upplevde en första märkbar värderingsökning sedan 2021, +17% QoQ, och var en nyckelfaktor för substansvärdeökningen under kvartalet. Ökningen drevs av en återgång till tillväxt, förbättrade jämförelsemultiplar och valutaeffekter. Juspay fortsatte sin tillväxtbana med en värdeökning på 12% QoQ.

Efter de tillkännagivna finansieringsrundorna i Gringo och TransferGo säkrade Konfío nytt kapital i en ny runda ledd av interna investerare. Rundans värdering låg i linje med VEFs senaste modellbaserade värdering. Rundan förser Konfío med ytterligare resurser för att stärka sin balansräkning och accelerera tillväxten. I takt med att marknadsaktiviteten återvänder har vår portfölj som till nästan 100% värderades baserat på senaste transaktion vid utgången av 2021 och som, i frånvaro av finansieringsrundor under 2022–23, övergick till att nästan helt värderas baserat på värderingsmodell, nu påbörjat processen tillbaka mot att värderas utifrån senaste transaktion. 27% av vår aktiva portfölj baseras nu på senaste rundans värdering och vi förväntar oss att denna trend fortsätter under 2024–25.

Vid utgången av 3Q24 har vi 13,2 mnUSD i likviditet.

Portföljen: Ett farväl till förluster – en återgång till tillväxt

2022-23-års process att få våra portföljbolag att nå break-even uppnåddes i stort sett i början av 2024. Över 90% av vår portfölj har nu nått denna viktiga milstolpe. Därmed har 2024 varit ett tillfälle att återuppta tillväxten, särskilt för några av våra största bolag.

Under kvartalet publicerade Creditas, vårt största innehav som står för 50% av portföljen, sina övergripande IFRS-siffror för 2Q24. Under de senaste två åren har teamet på Creditas anpassat verksamheten till en mer disciplinerad tillväxtstrategi. Resultatet för 2Q24 var ett bevis för denna filosofi då förbättrade marginaler och en effektivare affärsverksamhet har satt bolaget i en position att påbörja ett nytt kapitel som kombinerar tillväxt med lönsamhet. Tillväxten i nyutlåning återvände med en kvartalsvis tillväxt på 16,5%. Under 2Q24 uppnåddes en rekordhög bruttovinst på ca. 38 mnUSD (+45% YoY) samtidigt som bruttovinstmarginalerna nådde 42,4% (inom det stabila intervallet 40–45%). Creditas siktar på en årlig tillväxt på över 25% och vi såg den första ökningen i nyutlåningen under 2Q24, med förväntningar på mer under andra halvåret 2024.

Sergio Furios (Creditas grundare/VD) kommentar i deras senaste uttalande pekar också på omfattningen av den lovande resa som ligger framför dem:

”Med räntor på över 100% fortsätter vår huvudmarknad att växa med hundratals miljarder dollar. Vi tror att säkerställd utlåning inte bara kan refinansiera dessa skulder till billigare alternativ utan även expandera utlåning som helhet genom att förlänga löptiderna och därmed öka den genomsnittliga utlåningen per capita i Latinamerika.”

Konfío befinner sig på en liknande resa som Creditas, med en trend av återstartad tillväxt efter en period av fokus och uppnådd lönsamhet. Trenderna som utspelar sig hos båda dessa är typiska för många kreditrelaterade verksamheter som vi har investerat i då de arbetar sig igenom flera minicykler för att till slut bli stora bolag. Det är viktigt att påpeka att Juspay, vårt näst största innehav, inte har tappat farten när det gäller tillväxt under de senaste åren. Bolaget fortsätter att leverera en årlig volym- och intäktstillväxt på över 50% med ca. 90% bruttomarginal – definitivt ett bolag att hålla ögonen på i vår portfölj.

Kapitalet flödar inom fintech på tillväxtmarknader

En av de mer positiva trenderna inom riskkapitalekosystemet under 2024 har varit den gradvisa ökningen av kapitalflöden. Vi ligger fortfarande långt under toppnivåerna från 2021 och flödena är inte enhetliga över alla geografiska områden, sektorer och faser. Men på de marknader och inom de sektorer vi fokuserar på ser vi många lovande tecken och datapunkter som är värda att dela.

På investeringssidan har vi sett flera betydande finansieringsrundor. På global fintechnivå är det uppmuntrande att se Revoluts runda på 500 mnUSD till en värdering på 45 mdUSD samt Stripes runda på 700 mnUSD till en värdering på 65 mdUSD. Inom våra mer fokuserade geografiska områden vill vi lyfta fram CLIP (finansiella tjänster för handlare) och Stori (digital bank), båda i Mexiko, som nyligen annonserade rundor på över 100 mnUSD. I Brasilien avslutade Celcoin (banking as a service) en runda av liknande storlek. Rundor som dessa existerade helt enkelt inte så sent som under 2H22 och 2023.

Inom vår egen portfölj har vi nyligen tillkännagivit finansieringsrundorna i Gringo och TransferGo. Samtidigt reste Konfío framgångsrikt ny finansiering under kvartalet. Det är flera av VEFs portföljbolag som är aktiva på marknaden och som förväntas avsluta eller tillkännage rundor inom en snar framtid.

Exitmarknaderna börjar visa tecken på liv. Den indiska börsmarknaden har gått på högvarv under en tid och är en av de mest aktiva IPO-marknaderna globalt. I maj bevitnade vi den mycket framgångsrika börsintroduktionen av Digit

(indiskt insurtech), till ett marknadsvärde på 3 mdUSD, vars aktie har stigit stadigt sedan börsintroduktionen. Sekundärmarknaderna är en växande möjlighet för likviditet samtidigt som M&A-affärer åter har börjat diskuteras.

Som tidigare kommunicerats är vår tilltro till vår förmåga att stärka vår balansräkning en funktion av portföljbolagens kvalitet och utveckling, i kombination med ett förbättrat marknadsklimat. Vi har ett antal pågående initiativ som bör resultera i (delvisa) avyttringar under 2024–25 och vi kommer att genomföra och kommunicera dessa på lämpligt sätt. Vi känner ingen press att avyttra några av våra bästa tillgångar till fel pris då vi försöker att balansera kortsiktiga likvida vinster med långsiktigt aktieägarvärde.

Investerarmöten

Vi spenderade en betydande del av kvartalet på resande fot för att träffa investerare. Vi är mycket uppmuntrade av det fortsatta engagemang och stöd vi får, både från våra nuvarande tålmodiga aktieägare och ett brett spektrum av både nya och gamla följare. Att ha kvalitativt och stödjande kapital med oss har alltid varit ett viktigt mål och en framgångsfaktor för VEF.

Momentum fortsätter under 2H24

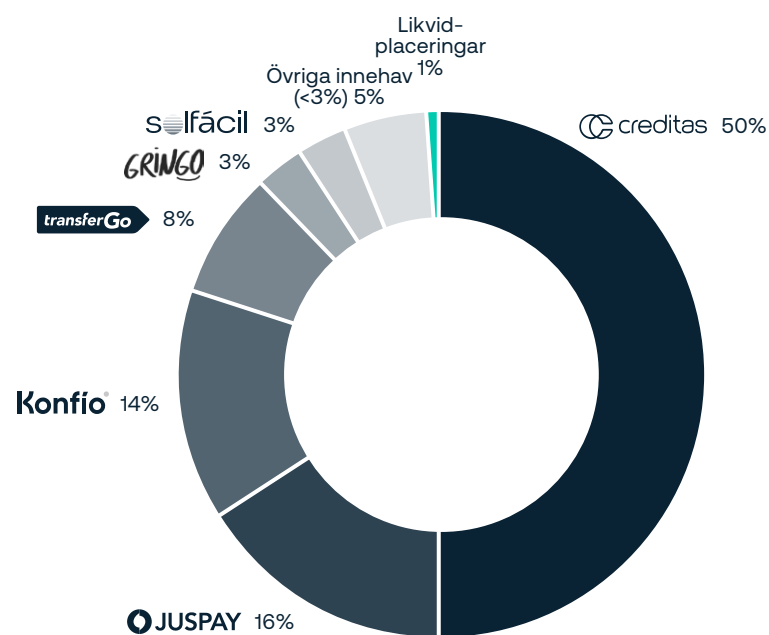
I takt med att vi rörde oss fram genom 2023 blev de positiva signalerna allt tydligare och momentum återvände. För vår verksamhet har detta hittills bidragit till ett, utifrån de flesta aspekter, starkt 2024. Efter att ha spenderat tid på plats med våra portföljbolag under 2024 är vi övertygade om att vi har en långsiktig, koncentrerad kvalitetsportfölj i rätt geografier som är välpositionerad för att skapa långsiktigt värde för våra aktieägare. Vårt mål är fortsatt att öka vårt substansvärde per aktie och att minska substansrabatten. Med kapitalflöden tillbaka i systemet är ett huvudmål för 2024 att stärka balansräkningen och vi upplever att vi rör oss mot att uppnå detta mål. Eventuella inkommande likvida medel ska riktas mot de mest uppenbara värdeskapande områdena, såsom att betala ner vår skuld och köpa tillbaka aktier på nuvarande nivåer.

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.

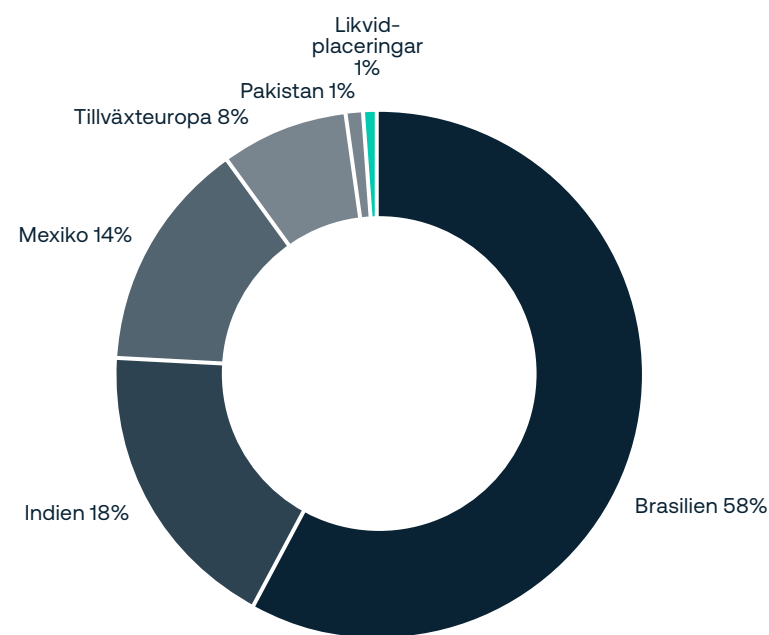
Oktober 2024,
Dave Nangle

VEF i diagram

Portföljsammansättning

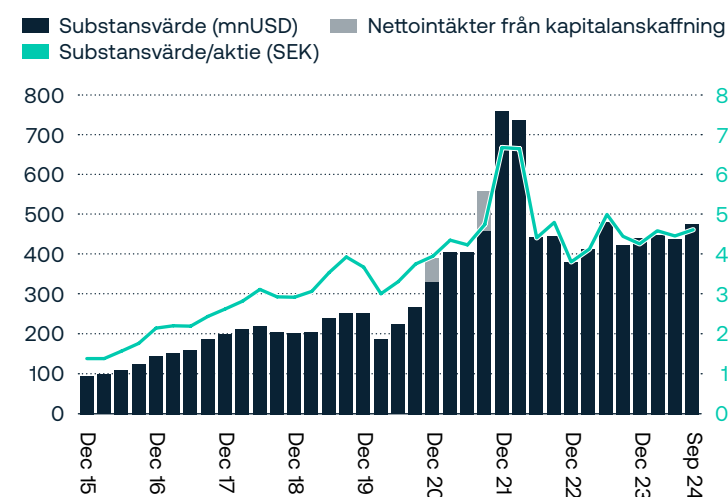


Geografisk fördelning



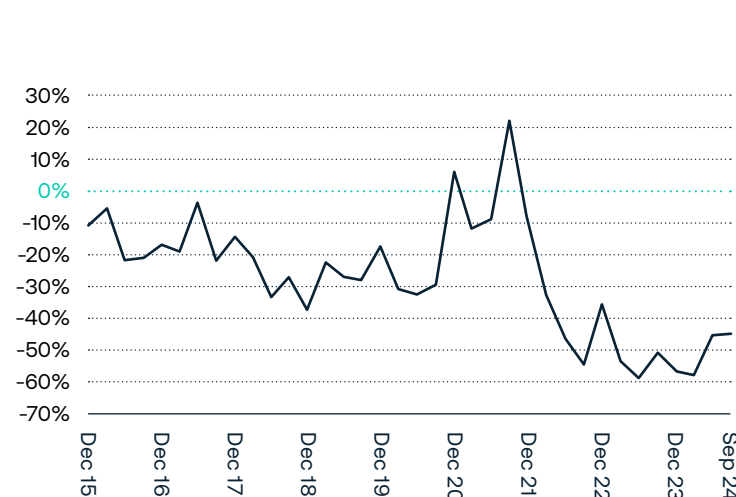
Substansvärdeutveckling

December 2015–september 2024



Premie/rabatt mot substansvärdet

December 2015–september 2024



Investeringsportfölj

Portföljens utveckling

VEFs substansvärde per aktie ökade med 4% i SEK och med 9% i USD under 3Q24, medan VEFs aktiekurs i SEK ökade med 4,5%. Under samma period minskade MSCI Emerging Markets-index* med -11,1% i USD.

Likvidplaceringar

VEF har investeringar i penningmarknadsfonder som en del av sin likviditetshandling. Per 30 september 2024 uppgick investeringarna i likvidplaceringar till 4,1 mnUSD.

Substansvärde

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

Bolag	Verkligt värde 30 sep 2024	Investerat belopp, netto	Investeringar/avyttringar, netto 9M24	Förändring av verkligt värde 3Q24	Förändring av verkligt värde 9M24	Verkligt värde 31 dec 2023	Värderingsmetod
Creditas	252 029	108 356	-	36 082	63 201	188 828	Värderingsmodell
Juspay	78 848	21 083	-	8 748	4 795	74 053	Värderingsmodell
Konfio	72 841	56 521	-	-2 647	-22 508	95 349	Senaste transaktion
TransferGo	38 798	13 877	-	2 147	11 802	26 996	Senaste transaktion
Gringo	17 186	15 249	-	-	-103	17 289	Senaste transaktion
Solfácil	13 666	20 000	-	-1 505	-1 962	15 628	Värderingsmodell
Nibo	10 119	6 500	-	-1 079	-2 589	12 708	Värderingsmodell
Övriga ¹	17 520	48 526	-10	658	-11 638	29 169	
Likvidplaceringar	4 056	800	-	55	163	3 893	
Portföljvärde	505 063	290 912	-10	42 459	41 161	463 913	
Likvida medel	9 125					17 708	
Övriga nettoskulder	-39 218					-39 392	
Substansvärde	474 970					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



Juspay presenterade flera viktiga innovationer på Global Fintech Festival 2024, samt partnerskap med Visa (push-provisionering) och HDFC Bank (Smart Gateway, nästa generations plattform). Juspay lanserade även förbättringar av sin UPI-infrastruktur med produkter som UPI-kreditgivning och IoT UPI-betalningar, vilket framhäver Juspays förmåga att driva innovation genom strategiska partnerskap och banbrytande teknik.



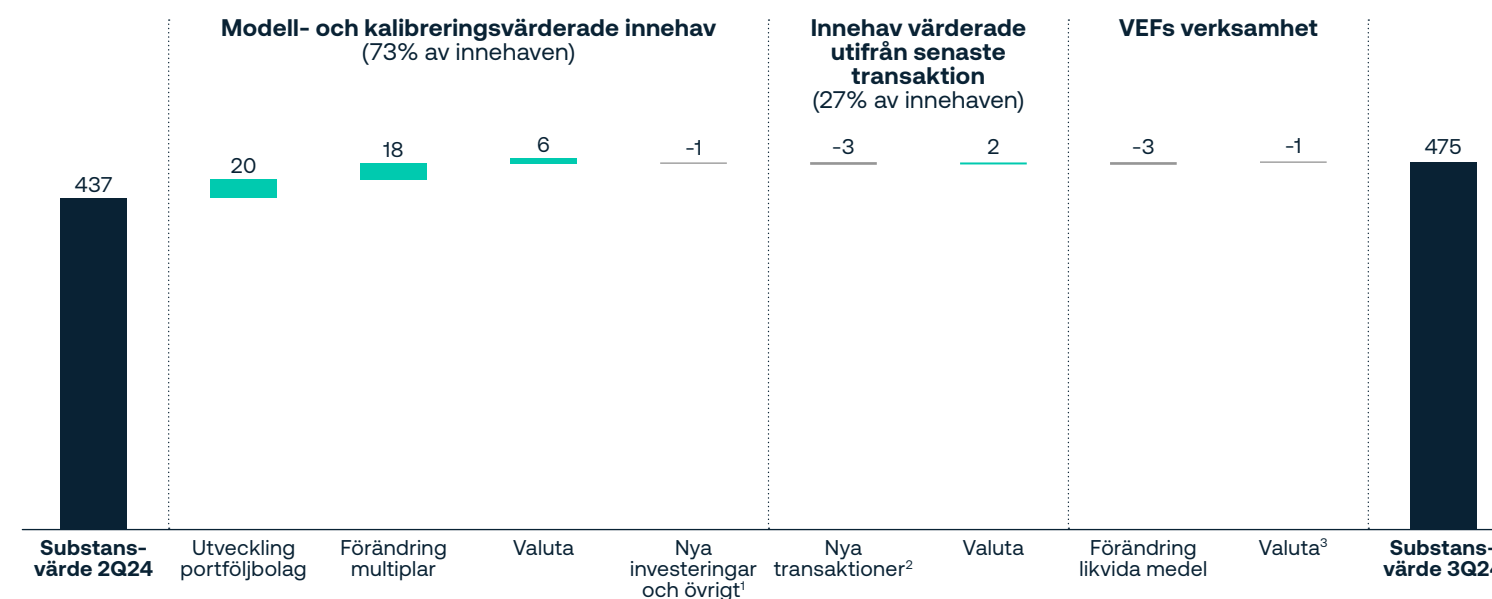
Solfácil har framgångsrikt rest 750 mnBRL i gröna fastighetsvärdebevis (CRIs) där erbjudandet utökades och kostnaden sänktes på grund av stor efterfråga från investerare. Detta är ytterligare en viktig milstolpe för bolaget som nu har rest totalt 1,5 mdBRL i finansieringsfaciliteter hittills i år.



Konfío säkrade nyligen nytt kapital i en runda ledd av befintliga investerare. Rundan förser Konfío med ytterligare resurser för att stärka sin balansräkning, accelerera tillväxten och förstärka sin ansökan om banklicens.

Substansvärdeutveckling 3Q24

mnUSD



1. Inkluderar nya investeringar gjorda under kvartalet, förändringar i nettokassa/skuldsättning hos portföljbolagen samt eventuell ökning/minskning av vår ägarandel
2. Inkluderar nya investeringar gjorda under kvartalet, förändringar i värdering baserat på senaste transaktion och eventuell ökning/minskning av vår ägarandel
3. Avser nettovalutaeffekt på vår hållbarhetsobligation och likvidbalanser

Viktiga värderingsöverväganden



VEFs andel i Creditas ökade i värde med 17% under 3Q24 och bidrog med 36,1 mnUSD till förändringen i vårt substansvärde. Ökningen drevs av en stark utveckling bland jämförbara bolags multiplar under kvartalet, solid leverans på strategin att accelerera tillväxten och en 3-procentig förstärkning av den brasilianska realen gentemot dollarn.



VEFs andel i Juspay ökade i värde med 12% under 3Q24 och bidrog med 8,7 mnUSD till förändringen i vårt substansvärde. Ökningen drevs främst av en stark affärsutveckling i bolaget i kombination med en mindre återhämtning i jämförbara bolags multiplar.



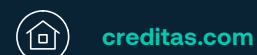
VEFs andel i Konfío minskade i värde med 4% under 3Q24, en återspeglning av den senaste, internt ledda, finansieringsrundan i bolaget. Rundan prissattes nära vår modellbaserade värdering från 2Q24, vilket resulterade i en marginell värdeförändring.

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 2023 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):
252,0 mn



VEFs ägarandel:
8,8%

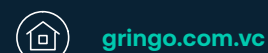


Andel av VEFs portfölj:
49,9%

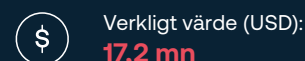


Gringo, grundat 2020, bygger en "superapp" för förare i Brasilien, vilken erbjuder servicetjänster relaterade till fordonsdokumentation samt kredit- och försäkringslösningar. Gringo fokuserar på att förenkla fordonsägandet i Brasilien vilket idag är en smärtsam upplevelse med analoga processer, massivt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

Under 3Q24 reste Gringo ytterligare 12 mnUSD genom en förlängning av deras Serie C-runda, till samma värdering som i den ursprungliga Serie C-rundan. VEF har totalt investerat 15,2 mnUSD i Gringo.



gringo.com.vc



Verkligt värde (USD):
17,2 mn



VEFs ägarandel:
9,3%

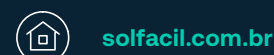


Andel av VEFs portfölj:
3,4%

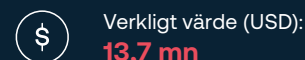


Solfácil bygger ett digitalt ekosystem för solenergi i Brasilien. Bolaget erbjuder en helhetslösning som omfattar inköp och distribution av solpanelsutrustning, finansierings- och försäkringslösningar för slutanvändaren samt proprietär IoT-teknik för att optimera övervakning och service efter installation.

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):
13,7 mn



VEFs ägarandel:
2,6%

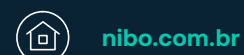


Andel av VEFs portfölj:
2,7%



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

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):
10,1 mn



VEFs ägarandel:
20,1%



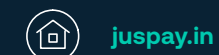
Andel av VEFs portfölj:
2,0%

Indien

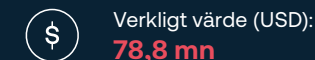


Juspay är Indiens ledande företag inom betalteknologi och erbjuder handlare ett enande lager av produkter och mervärdestjänster, vilket hjälper handlare att förbättra konverteringsgraden. Juspay har spelat en avgörande roll i Indiens betalningstransformation och finns idag i över 300 miljoner smartphones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

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



juspay.in



Verkligt värde (USD):
78,8 mn



VEFs ägarandel:
10,2%



Andel av VEFs portfölj:
15,6%

Mexiko



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

Under 3Q24 reste Konfío nytt kapital i en runda ledd av befintliga investerare. Rundans värdering var i linje med VEFs senaste modellbaserade värdering av bolaget. VEF har investerat totalt 56,5 mnUSD i Konfío.



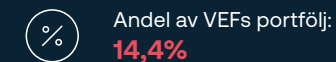
konfio.mx



Verkligt värde (USD):
72,8 mn



VEFs ägarandel:
9,8%



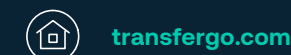
Andel av VEFs portfölj:
14,4%

Tillväxteuropa

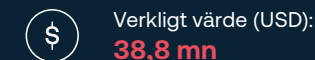


TransferGo erbjuder billig, snabb och säker digital pengaöverföring till migranter runt om i Europa. Kunderna betalar upp till 90% mindre jämfört med att använda traditionella banker och får sina pengar levererade säkert inom några få minuter.

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):
38,8 mn



VEFs ägarandel:
11,3%



Andel av VEFs portfölj:
7,7%

Finansiell information

Investeringar

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

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

Under 3Q24 genomfördes inga bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar (3Q23: 8,0 mnUSD).

Avyttringar

Under 9M24 genomfördes inga bruttoavyttringar i finansiella tillgångar (9M23: 14,2 mnUSD).

Information om aktien

VEF AB (publ):s aktiekapital per 30 september 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 9M24

Resultatet från finansiella tillgångar uppgick under perioden till 41,2 mnUSD (9M23: 47,8).

- Rörelsekostnaderna uppgick till -5,1 mnUSD (9M23: -5,1).
- Finansnettot uppgick till -3,4 mnUSD (9M23: -2,0).
- Kvartalets resultat uppgick till 32,3 mnUSD (1H23: 40,7).
- Det totala egna kapitalet uppgick till 475,0 mnUSD vid periodens slut (31 december 2023: 442,2).

Koncernens resultat för 3Q24

Resultatet från finansiella tillgångar uppgick under det tredje kvartalet till 42,5 mnUSD (3Q23: -54,1).

- Rörelsekostnaderna uppgick till -1,3 mnUSD (3Q23: -1,3).
- Finansnettot uppgick till -2,8 mnUSD (3Q23: -1,0).
- Kvartalets resultat uppgick till 38,2 mnUSD (3Q23: -56,5).

Finansmarknaderna avslutade återigen kvartalet på plus då positiva trender skapar en ny miljö med lägre räntor globalt. Ökningen skedde trots en marknadschock i augusti som ledde till en nedgång i tillgångar över hela linjen, inklusive en nedgång i de tillgångar som presterat bäst hittills i år, däribland VEF. Brasilien verka gå emot trenden med lägre räntor och bröt sin räntesänkingscykel i september, vilket har bidragit till att stabilisera valutan något. Mexikanska tillgångar, inklusive valutan, fortsätter att vara volatila när den nya administrationen förbereder sig för att ta över styret.

På bolagsnivå i de större indexen, inklusive de fintechindex som vi följer, utvecklades noterade tillväxtmarknadsbaserade fintechbolag starkt, speciellt på våra nyckelmarknader. Nyckelfaktorerna bakom den övergripande substansvärdetillväxten under 3Q24 var en stark underliggande portföljutveckling och förbättrade värderingsmultiplar tillsammans med stabila lokala valutor.

Likviditet

Koncernens likvida medel, definierade som kassa och bankbehållning, uppgick den 30 september 2024 till 9,1 mnUSD (31 december 2023: 17,7). Koncernen har även investeringar i penningmarknadsfonder som en del av sin likviditetshantering. Per den 30 september 2024 värderades likvidplaceringarna till 4,1 mnUSD (31 december 2023: 3,9).

Moderbolaget

Moderbolagets verksamhet utgörs av att agera holdingbolag åt koncernen. Periodens resultat uppgick till -57,8 mnSEK (9M23: 167,0). 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 stark under 3Q24. Under kvartalet uppvisade de globala fintechindexen ARKF och FINX som VEF följer en positiv avkastning på 7% respektive 11%. Brasilien ändrade kurs gällande sin lätttnadscykel och höjde styrräntan med 25 baspunkter under kvartalet.

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). Efter volatila juli och augusti har VEFs aktie återupptagit sin uppåtgående trend och avslutade kvartalet upp 4,5%. Trots denna starka aktieprisutveckling hittills i år fortsätter VEFs aktie att handlas med betydande rabatt gentemot det senaste rapporterade substansvärdet. VEFs finansiella ställning är fortsatt bekväm med en solid balansräkning och 13,2 mnUSD i likviditet vid utgången av 3Q24. Noterbart är att över 90% av vår aktiva portfölj redan har uppnått eller har kapacitet att nå break-even utan ytterligare finansiering, resterande bolag har en genomsnittligt vägd kassalikviditet på 14 månader.

Koncernens resultaträkning

TUSD	Not	9M 2024	9M 2023	3Q 2024	3Q 2023
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4	41 161	47 813	42 459	-54 139
Övriga intäkter		-	18	-	-
Administrations- och driftkostnader		-5 071	-5 064	-1 258	-1 320
Rörelseresultat		36 090	42 767	41 201	-55 459
Finansiella intäkter och kostnader					
Ränteintäkter		404	209	115	97
Räntekostnader		-3 308	-4 168	-1 098	-1 461
Resultat från valutakursdifferenser, netto		-472	1 955	-1 790	358
Totala finansiella intäkter och kostnader		-3 376	-2 004	-2 773	-1 006
Resultat före skatt		32 714	40 763	38 428	-56 465
Skatt		-394	-113	-197	-59
Periodens resultat		32 320	40 650	38 231	-56 524
Resultat per aktie, USD	9	0,03	0,04	0,04	-0,05
Resultat per aktie efter utspädning, USD	9	0,03	0,04	0,04	-0,05

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

Koncernens balansräkning

TUSD	Not	30 sep 2024	31 dec 2023
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier		71	100
Totala materiella anläggningstillgångar		71	100
Finansiella anläggningstillgångar			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4		
Eget kapitalinstrument		501 007	460 020
Likvidplaceringar		4 056	3 893
Övriga finansiella tillgångar		37	35
Totala finansiella anläggningstillgångar		505 100	463 948
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		80	277
Övriga kortfristiga fordringar		70	191
Förutbetalda kostnader		121	123
Likvida medel		9 125	17 708
Totala omsättningstillgångar		9 396	18 299
TOTALA TILLGÅNGAR		514 567	482 347
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)		474 970	442 229
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	6	38 864	38 891
Totala långfristiga skulder		38 864	38 891
KORTFRISTIGA SKULDER			
Leverantörsskulder		5	40
Skatteskulder		61	64
Övriga kortfristiga skulder		141	195
Upplupna kostnader		526	928
Totala kortfristiga skulder		733	1 227
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		514 567	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		-	-	32 320	32 320
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	395	-	419
Eget kapital per 30 sep 2024		1 342	95 624	378 004	474 970

Koncernens kassaflödesanalys

TUSD	9M 2024	9M 2023	3Q 2024	3Q 2023
Kassaflöde från den löpande verksamheten				
Resultat före skatt	32 714	40 763	38 428	-56 465
<i>Justering för icke-kassaflödespåverkande poster:</i>				
Ränteintäkter/-kostnader, netto	2 904	3 959	983	1 364
Valutakursvinster/-förluster, netto	472	-1 955	1 790	-358
Avskrivningar	29	41	9	17
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-41 161	-47 813	-42 459	54 139
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	397	251	184	79
<i>Justering för kassaflödespåverkande poster:</i>				
Förändringar i kortfristiga fordringar	143	-23	182	13
Förändringar i kortfristiga skulder	-511	194	-733	129
Justerat kassaflöde använt i den löpande verksamheten	-5 013	-4 583	-1 616	-1 082
Investeringar i finansiella tillgångar	-	-8 000	-	-8 000
Försäljning av finansiella tillgångar	-	14 159	-	8 000
Erhållna räntor	404	209	115	97
Betald skatt	-148	-70	-148	-70
Totalt kassaflöde från/använt i den löpande verksamheten	-4 747	1 715	-1 649	-1 055
Kassaflöde från finansieringsverksamheten				
Betald ränta på hållbarhetsobligationer	-3 109	-3 679	-1 012	-1 309
Inbetalning från nyemission genom personaloptioner	24	-	-	-
Totalt kassaflöde från/använt i finansieringsverksamheten	-3 085	-3 679	-1 012	-1 309
Periodens kassaflöde	-7 832	-1 964	-2 661	-2 364
Likvida medel vid periodens början	17 708	8 612	11 821	9 040
Kursdifferens i likvida medel	-751	81	-35	53
Likvida medel vid periodens slut	9 125	6 729	9 125	6 729

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 sep 2024	31 dec 2023
Soliditet	9	92,3%	91,7%
Substansvärde, USD	9	474 970 131	442 229 211
Valutakurs på balansdagen, SEK/USD		10,10	10,04
Substansvärde/aktie, USD	9	0,46	0,42
Substansvärde/aktie, SEK	9	4,61	4,26
Substansvärde, SEK	9	4 798 628 933	4 440 676 513
Aktiepris, SEK		2,53	1,84
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet	9	-45,1%	-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	9M 2024	9M 2023	3Q 2024	3Q 2023
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	9 102	233 490	52 112	-71 194
Övriga intäkter	-	3 369	-	-
Administrations- och driftkostnader	-33 577	-29 748	-8 680	-8 370
Rörelseresultat	-24 475	207 111	43 432	-79 564
Finansiella intäkter och kostnader				
Ränteintäkter	3 659	1 502	968	576
Räntekostnader	-34 116	-43 298	-11 199	-15 365
Resultat från valutakursdifferenser, netto	-2 912	1 694	-3 541	-11
Totala finansiella intäkter och kostnader	-33 369	-40 102	-13 772	-14 800
Resultat före skatt	-57 844	167 009	29 660	-94 364
Skatt	-	-	-	-
Periodens resultat	-57 844	167 009	29 660	-94 364

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

Moderbolagets balansräkning

TSEK	Not	30 sep 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		901 678	894 463
Likvidplaceringar		40 977	39 089
Övriga finansiella tillgångar		50	50
Totala finansiella anläggningstillgångar		3 493 963	3 452 963
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		376	245
Övriga kortfristiga fordringar		578	1 740
Övriga kortfristiga fordringar, Koncernen		3 824	6 352
Förutbetalda kostnader		667	1 136
Likvida medel		78 874	171 628
Totala omsättningstillgångar		84 319	181 101
TOTALA TILLGÅNGAR		3 578 282	3 634 064
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	5	3 177 708	3 232 214
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	6	392 500	390 000
Totala långfristiga skulder		392 500	390 000
KORTFRISTIGA SKULDER			
Leverantörsskulder		33	398
Övriga kortfristiga skulder, Koncernen		2 944	3 938
Övriga kortfristiga skulder		256	828
Upplupna kostnader		4 841	6 686
Totala kortfristiga skulder		8 074	11 850
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		3 578 282	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		-	-	-57 844	-57 844
Transaktioner med ägare:					
Makulering av aktier		-35	-	-35	-70
Fondemission		35	35	-	70
Värde på anställdas tjänstgöring:					
- Personaloptionsprogram	7	-	26	-	26
- Aktiebaserade incitamentsprogram	8	256	3 056	-	3 312
Eget kapital per 30 sep 2024		11 323	827 894	2 338 491	3 177 708

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 september 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 investeringssupporttjänster 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 9M24 uppgick till -57,8 mnSEK (9M23: 167,0). VEF AB (publ) registrerades 7 december 2020. Moderbolaget hade två anställda per den 30 september 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	
	9M 2024	9M 2023	30 sep 2024	30 sep 2023
Nyckelpersoner och styrelseledamöter ¹	2 136	2 207	–	–

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 senast 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 avyttringsmultipel (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 uppstått. 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 sep 2024

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa balans
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	4 056	134 231	366 776	505 063
av vilka:				
Likvidplaceringar	4 056	–	–	4 056
Aktier	–	134 231	331 419	465 650
Konvertibellån och SAFE-notes	–	–	35 357	35 357
Summa tillgångar	4 056	134 231	366 776	505 063

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
av vilka:				
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 sep 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	-123 023	-2 637
Förändring verkligt värde	55 805	83 966
Utgående värde	366 776	425 599

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

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

Investeringarna i Credits, 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 flyttades Konfio från Nivå 3 till 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 redovisnings-datum 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
Konfio	Senaste transaktion	3Q24
TransferGo	Senaste transaktion	1Q24
Gringo	Senaste transaktion	3Q24

Modellbaserade värderingar

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

Skilnaden i förändring av verkligt värde mellan portföljbolagen beror på relativa intäcks- 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 sträcker sig från 1,0x till 17,6x intäkter och 2,8–17,6x bruttovinst. Som en standardprocess används medianen för varje grupp, och i tillämpliga fall kommer VEF att justera multipeln 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 multipeln som används vid värderingen.

Känslighetsanalys vid värderingar baserade på förändringar i jämförbara gruppmultiplar

Bolag	Intervall värderingsmetod jämförelsegrupp		-15%	-10%	-5%	0%	+5%	+10%	+15%
	Intäktsmultipel	Bruttovinstmultipel							
Credits	1,0–5,8x	3,8–12,3x	215 320	227 556	239 792	252 029	264 265	276 501	288 737
Juspay	4,4–17,6x	4,8–17,6x	67 629	71 369	75 108	78 848	82 587	86 327	90 067
Solfácil	1,0–4,8x	2,8–15,6x	11 595	12 285	12 975	13 666	14 356	15 046	15 736
Nibo	2,8–10,7x	3,3–12,2x	8 731	9 193	9 656	10 119	10 582	11 044	11 507

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 sep 2024	Procentuell viktning av portföljvärdet	VEFs ägarandel
Creditas	188 828	–	63 201	252 029	49,9%	8,8%
Juspay	74 053	–	4 795	78 848	15,6%	10,2%
Konfio	95 349	–	-22 508	72 841	14,4%	9,8%
TransferGo	26 996	–	11 802	38 798	7,7%	11,3%
Gringo	17 289	–	-103	17 186	3,4%	9,3%
Solfácil	15 628	–	-1 962	13 666	2,7%	2,6%
Nibo	12 708	–	-2 589	10 119	2,0%	20,1%
Övriga ¹	29 169	-10	-11 638	17 520	3,5%	
Likvidplaceringar	3 893	–	163	4 056	0,8%	
Summa	463 913	-10	41 161	505 063	100%	

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 september 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 2020–2024-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 september 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–mar 2025	sep 2021–mar 2026	aug 2022–mar 2025	jan 2024–mar 2026	maj 2024–mar 2027
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	1,87	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	129	36	21	118	90
2023	187	103	31	–	–
2022	204	131	14	–	–
2021	201	22	–	–	–
2020	31	–	–	–	–
Ackumulerad summa	752	292	66	118	90

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

	9M 2024	9M 2023	3Q 2024	3Q 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	32 319 918	40 650 186	38 231 247	-56 523 781
Resultat per aktie, USD	0,03	0,04	0,04	-0,05
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	32 319 918	40 650 186	38 231 247	-56 523 781
Resultat per aktie efter utspädning, USD	0,03	0,04	0,04	-0,05

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 sep 2024	31 dec 2023
Soliditet		
Substansvärde/eget kapital, USD	474 970 131	442 229 211
Balansomslutning, USD	514 566 583	482 345 699
Soliditet	92,3%	91,7%
Substansvärde, USD	474 970 131	442 229 211
Substansvärde, SEK		
Substansvärde, USD	474 970 131	442 229 211
SEK/USD	10,10	10,04
Substansvärde, SEK	4 798 628 933	4 440 676 513
Substansvärde/aktie, USD		
Substansvärde, USD	474 970 131	442 229 211
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, USD	0,46	0,42
Substansvärde/aktie, SEK		
Substansvärde, USD	474 970 131	442 229 211
SEK/USD	10,10	10,04
Substansvärde, SEK	4 798 628 933	4 440 676 513
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, SEK	4,61	4,26
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet		
Substansvärde, USD	474 970 131	442 229 211
SEK/USD	10,10	10,04
Substansvärde, SEK	4 798 628 933	4 440 676 513
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, SEK	4,61	4,26
Aktiepris, SEK	2,53	1,84
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet	-45,1%	-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 bokslutskommuniké för perioden 1 januari 2024–31 december 2024 kommer att publiceras den 22 januari 2025.

Den 23 oktober 2024

David Nangle
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 2024-10-23 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

Revisorns granskningsrapport

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapport) för VEF AB (publ) per 30 september 2024 och den niomånadersperiod som slutade per detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna finansiella delårsinformation i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt ISA och god revisions sed i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad för koncernens del i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen samt för moderbolagets del i enlighet med årsredovisningslagen.

Göteborg den 23 oktober 2024

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Bo Karlsson
Auktoriserad revisor
Huvudansvarig revisor

Johan Brobäck
Auktoriserad revisor

VEF

Fintechinvesterare i tillväxtmarknader