



# VEF

Fintechinvesteringar i tillväxtmarknader

Delårsrapport  
Tredje kvartalet och de  
första nio månaderna 2023

Viktiga händelser under kvartalet

- Den brasilianska centralbanken sänkte under kvartalet SELIC-räntan från 13,75% till 12,75% och ytterligare sänkningar förväntas innan årets slut. I motsats till stora delar av världen får Brasilien nu medvind från sjunkande räntor och de tydliga positiva konsekvenserna för makroekonomin, banksystemet och fintech som sänkningarna medför.
- VEF investerade ytterligare 3 mnUSD i Gringo genom att delta i bolagets Serie C-runda. Gringo är den mest använda och snabbast växande appen bland brasilianska bilförare.
- VEF investerade ytterligare 5 mnUSD i Creditas i form av ett konvertibellån.

Substansvärde

- Substansvärdet för VEF per 9M23 är 422,7 mnUSD (31 december 2022: 381,8). Substansvärde per aktie ökade med 11% till 0,41 USD (31 december 2022: 0,37) per aktie under 9M23.
- I SEK motsvarar substansvärdet 4 602 mnSEK (31 december 2022: 3 981). Substansvärde per aktie ökade med 16% till 4,42 SEK (31 december 2022: 3,82) per aktie under 9M23.
- Likviditeten inklusive likvidplaceringar uppgick till 35,4 mnUSD (31 december 2022: 48,5) vid utgången av 3Q23.

Finansiellt resultat

- Resultatet för 3Q23 var -56,5 mnUSD (3Q22: 4,8). Resultat per aktie var -0,05 USD (3Q22: 0,01).
- Resultatet för 9M23 var 40,7 mnUSD (9M22: -315,8). Resultat per aktie var 0,04 USD (9M22: -0,30).

|                               | 31 dec 2021 | 31 dec 2022 | 30 sep 2023 |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Substansvärde (mnUSD)         | 761,7       | 381,8       | 422,7       |
| Substansvärde (mnSEK)         | 6 885       | 3 981       | 4 062       |
| Substansvärde per aktie (USD) | 0,73        | 0,37        | 0,41        |
| Substansvärde per aktie (SEK) | 6,61        | 3,82        | 4,42        |
| VEF AB (publ) aktiepris (SEK) | 6,05        | 2,45        | 2,18        |

Händelser efter periodens utgång

Den 3 oktober hölls en extra bolagsstämma i Stockholm där Bolagets aktieägare godkände ett nytt långsiktigt incitamentsprogram (LTIP 2023) för nyckelmedarbetare. LTIP 2023 är ett femårigt incitamentsprogram med samma villkor som LTIP 2022.

Besök VEFs webbsida för våra finansiella rapporter och annan information: [vef.vc/sv/investerare](https://vef.vc/sv/investerare)



422,7

Substansvärde  
(mnUSD)

4,42

Substansvärde  
per aktie (SEK)

11%

Substansvärdeutveckling  
under året (USD)

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

# VD har ordet

## Kära aktieägare,

Efter positiva indikationer första halvåret 2023 visade även 3Q23 försiktiga tecken på en positiv trend för VC-branschen. Även om vi fortfarande befinner oss långt ifrån den intensiva aktivitet och de värderingstoppar vi såg i 2020–2021 samt att man måste vara vaksam på geopolitik och marknadsvolatilitet efter kvartalets slut, så levererade 3Q23 ett tilltagande antal datapunkter som belyser den pågående återhämtningen i det investeringsområde som VEF är en del av.

På kapitalmarknaderna genomfördes de första större technoteringarna under 2023, en indikation på att marknaden för exits återigen visar tecken på liv. Kopplat till detta började förtroendet för den privata marknaden gradvis återvända när investeringar i alla faser ökade från de låga nivåer vi såg i början av 2023. Inom både VC och PE globalt börjar nya fonder framgångsrikt resas. Med vår nuvarande portfölj viktad mot Brasilien ser vi positivt på den lokala räntecykeln där basräntan är ned 100 punkter från toppnivån och konsensusförväntningarna pekar mot fler sänkningar innan årets slut. Återigen växlar ekosystemet upp för tillväxt och det kommer att vara väldigt stödjande för fintech och risktillgångar i landet under 2024.

Kopplar vi samman den pågående återhämtningen med vår portfölj är Gringos framgångsrika Serie C-runda den mest framträdande händelsen på portföljnivå under kvartalet. Det var en väsentlig värderingsökning jämfört med tidigare finansieringsrunda och en bekräftelse på såväl innehavets kvalitet som den substansvärdering vi hade på bolaget. Som ett av våra snabbast växande bolag har vi stora förhoppningar om att Gringo ska bli en stjärna i portföljen. Creditas fortsatte att gå framåt och bana väg mot break even, vilket framgår av deras finansiella resultat för 2Q23, samtidigt som de säkrade ytterligare kapital under kvartalet för att stärka sin balansräkning.

## I likhet med publika marknader är vårt substansvärde ned QoQ / upp YTD

Vi stänger 3Q23 med ett substansvärde per aktie om 4,42 SEK, ned 11% QoQ och upp 16% YTD. Det totala substansvärdet vid utgången av kvartalet var 423 mnUSD, ned 12% QoQ och upp 11% YTD. Kronans försvagning på 1% gentemot dollarn drev substansvärdets valutakursdifferens.

Med 86% av vår portfölj värderad utifrån modeller fortsätter publika marknadskrafter (jämförbara värderingsmultiplar och valutor) att vara drivkraften bakom vår portföljvärdering och den kvartalsvisa substansvärdeförändringen. Genomsnittsutvecklingen av de globala fintechindex vi följer backade 8% QoQ (+20% YTD), samtidigt som viktiga

portföljvalutor försvagades något (1–5%) QoQ. I portföljen tyngdes några av våra största innehav, Creditas och Juspay, ned av försvagade aktiekurser/multiplar bland jämförelsebolagen, där Adyen (-56% QoQ) var det mest högtprofilerade jämförelsebolaget under press. Den största positiva förändringen under kvartalet var TransferGo – ett bolag som fortsätter att leverera enligt plan samtidigt som den noterade remitteringssektorn varit den bäst presterande subsektorn inom fintech hittills i år med Remitly upp 120% YTD. Då vi redan, genom en modellbaserad värdering, justerat upp vårt innehav i Gringo låg värderingen i deras senaste rund ungefär i linje med vår värdering.

Som en påminnelse upprätthåller vi en konsekvent värderingsprocess gentemot vårt revisionsutskott, våra revisorer och framför allt gentemot marknaden. Som ett resultat bör inte de breda rörelserna i vårt substansvärde YTD 2023 komma som en stor överraskning för marknaden. Vid utgången av 3Q23 har vi 35,4 mnUSD i likvida medel.

## Viktiga portföljuppdateringar

Viktiga portföljhändelser under kvartalet inkluderar:

**Gringo** (*bilapp, Brasilien*) – Under 3Q23 tillkännagav Gringo en framgångsrik Serie C-runda där de, med Valor Capital som huvudinvesterare, reste nytt kapital till en förbättrad värdering jämfört med den senaste rundan. VEF deltog i rundan med en tilläggsinvestering om 3 mnUSD. VEF ledde Gringos Serie B-runda under 1H22 med en investering på 12 mnUSD, där vi tog en ägarandel på 10%. Gringo är ett av de få speciella bolag som vuxit i en rasande fart under de senaste 18 turbulenta månaderna. De har vuxit till 10 miljoner kunder och kommer att fördubbla intäkterna 2023, jämfört med 2022. Den nya finansieringen kommer göra det möjligt för bolaget att expandera sina bilkredit- och försäkringsprodukter samt lansera nya produkter.

**Creditas** (*säkerställd utlåning, Latinamerika*) – Ännu ett händelserikt och positivt kvartal för VEFs största innehav. I augusti släppte Creditas sina övergripande IFRS-siffror för 2Q23 och redovisade en omsättnings-/lånebokstillväxt på 27/15% YoY. I enlighet med jämförelsebolagen och den senaste bolagskommunikationen är 2023 ett år där lönsamhet prioriteras före tillväxt med en tydlig plan mot break even före utgången av 2023. Nyckeln till detta är den pågående återhämtningen i bruttovinstmarginalen som efter att ha bottnat på cirka 10–11% under 2Q/3Q22 stigit till 28,4% i 2Q23, och fortsätter att öka. Under kvartalet investerade VEF, som en del i ett större konvertibellån, ytterligare 5 mnUSD i bolaget. Vi anser att Creditas är välfinansierat för att på bästa sätt ta tillvara på den pågående återhämtningscykel i Brasilien, vilken drivs av fallande räntor.

Vår portfölj känns mycket mer mogen nu jämfört med för 18 månader sedan. Det finns en bättre balans mellan risk/

belöning då majoriteten av våra bolag är kassaflödespositiva, eller befinner sig på en tydlig väg mot att bli det. Tillväxten är inte lika markant men som ett resultat av det är affärsmodellerna mer robusta och hållbara.

Under 3Q23 deltog vi även på PakLaunch, den största konferensen för Pakistans techecosystem där vi hade sällskap av VEFs portföljbolagsgrundare Omair Ansari (Abhi) och Shamoon Tariq (Mahaana). Båda är goda exempel på att det går att leverera på mikronivå trots makrotryck under denna period.

## Tillbaka i Brasilien – räntecykeln ger medvind i ett system som växlar upp för tillväxt

Under 3Q23 fortsatte vi att hålla oss nära våra portföljbolag och prioriterade investeringsekosystem genom att spendera tid på plats i Brasilien. Lokalt är räntecykeln ett dominerande tema med basräntor som vänt från toppen på 13,75%, med två redan genomförda räntesänkningar om 50 baspunkter vardera och förväntningar på fler sänkningar innan årets slut. I motsats till stora delar av den utvecklade världen får Brasilien nu medvind från sjunkande räntor och de tydliga positiva konsekvenserna för makroekonomin, banksystemet och fintech som sänkningarna medför. Responsen på plats antyder att vi passerat botten och de flesta aktörer börjar förbereda sig för tillväxt. Vi förväntar oss att denna återhämtning sker gradvis, och inte plötsligt, men börjar ta fart när förtroendet tilltar under 2024.

## Privata marknader i kölvattnet av publika marknader

Efter den kraftiga uppgången för publika teknologiaktier och VC-marknaden 2020–2021 och den efterföljande kollapsen 2022 uppmuntras vi av de förbättrade trenderna under årets första nio månader.

Privata marknader tar efter publika marknader i termer av förtroende, kapitalströmmar och värderingar – en nyttig påminnelse för många de senaste åren. Hittills under 2023 har vi sett en återhämtning i teknikaktiers priser (Nasdaq +26% YTD) och därmed även inom fintech (ARKF +36% och FINX +5% YTD). Kopplat till detta visar exitmarknaden tecken på liv då IPO-marknaden levererade de första framgångsrika tekniknoteringarna under 2023, med ARM som ett utmärkt exempel. Värt att notera är att Klarna, som ett väldigt känt affischnamn och indikator på hälsan i fintechecosystemet under de senaste 18 turbulenta månaderna, nyligen levererade lönsamhet på månadsbasis i 1H23 och pratat självsäkert om en hållbar lönsamhet framöver, med planerna på en börsintroduktion tillbaka på dagordningen. Även om stämningsmusiken har försämrats något efter kvartalets slut har 2023 hittills levererat betydligt bättre jämfört med vad vi upplevde under 2022.

Vidare ser vi att förtroendet återvänt till VC-branschen vilket främst märks i det ökade antalet finansieringsrunda som genomförs i olika sektorer och skeden, där kapital aktivt börjar allokeras igen. Volymerna är fortsatt långt under toppnivåerna 2021 men de är indikativt positiva. Vi ser också ett ökat momentum i att nya fonder börjar resas bland många av våra VC-vänner i branschen. Sammantaget ser vi dessa gradvisa trender som sammankopplade och positiva för våra investeringar.

## Fortsatt kamp mot vår substansrabatt

Vårt fokus på rabatten fortsätter och kvartalets stödjande aktiviteter inkluderar:

- **Portföljfinansiering** – Gringos kapitalresning är växande bevis på att vi befinner oss tidigt i återhämtningsfasen för kapitalallokering. Rundans värdering bekräftar återigen vår kvartalsvisa substansvärdering.
- **Ökad portföljtransparens och tillgänglighet** – Creditas VD Sergio Furio var återigen ute på vägarna och träffade publika investerare på båda sidor av Atlanten.
- **Fortsatt gradvis förbättring av VC- och exitmarknader (M&A och börsintroduktioner)** är positiva övergripande trender som ger ökad medvind för branschen och därmed VEF.

Dessa händelser under kvartalet utgör viktiga delar i det långsiktiga affärs- och investeringscase som VEF är. Vi fortsätter arbeta hårt för att ta det caset till investerare.

## Begynnande medvind och förnyat förtroende

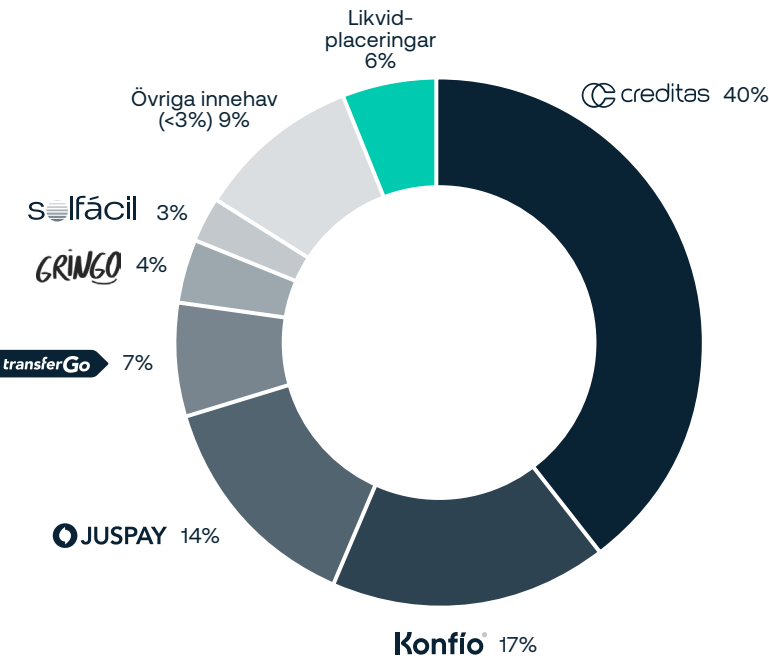
Positiva datapunkter blir alltmer tydliga och momentum byggs upp när vi rör oss fram genom 2H23. 2022, med alla sina motgångar framstår nu som allt längre bort när vi tittar i backspegeln. Makro och marknader har haft en tydlig medvind. Efter att ha spenderat tid på plats med våra innehav under 2023 har vi en förstärkt övertygelse om att vi har en portfölj som är välpositionerad för att skapa stort långsiktigt värde för våra aktieägare. Vi betraktar våra innehav och ser för tillfället både ett starkt värde- och tillväxtcase. Vårt ständiga mål är att öka substansvärdet per aktie och minska rabatten. På pipelinefronten ser vi ljusa tecken på att vi befinner oss i brytpunkten till en positiv investeringsårgång.

VEF investerar i fintechbolag i tillväxtmarknader och rider på en av de starkaste fleråriga sekulära tillväxttrenderna i några av världens snabbast växande marknader

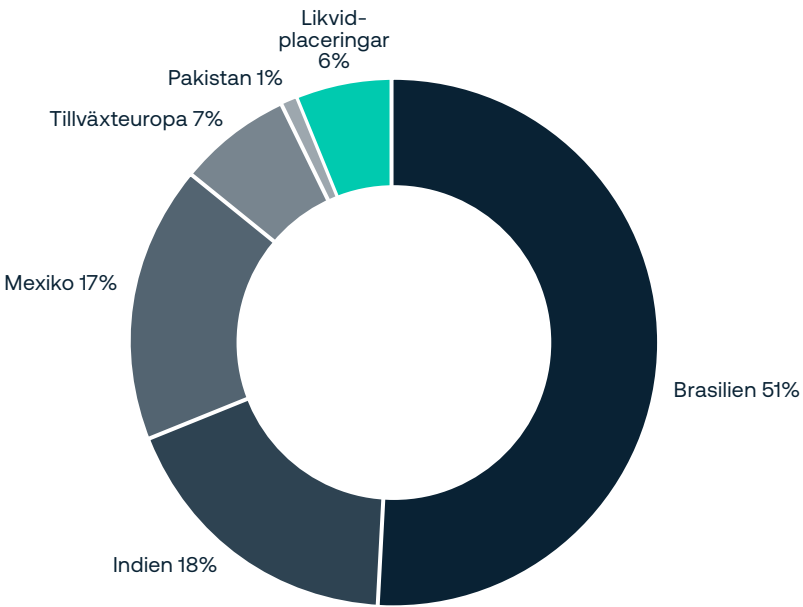
Oktober 2023,  
Dave Nangle

# VEF i diagram

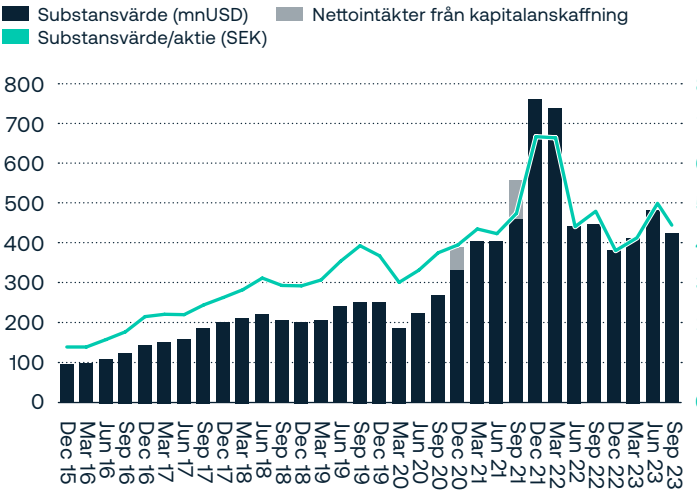
Portföljsammansättning



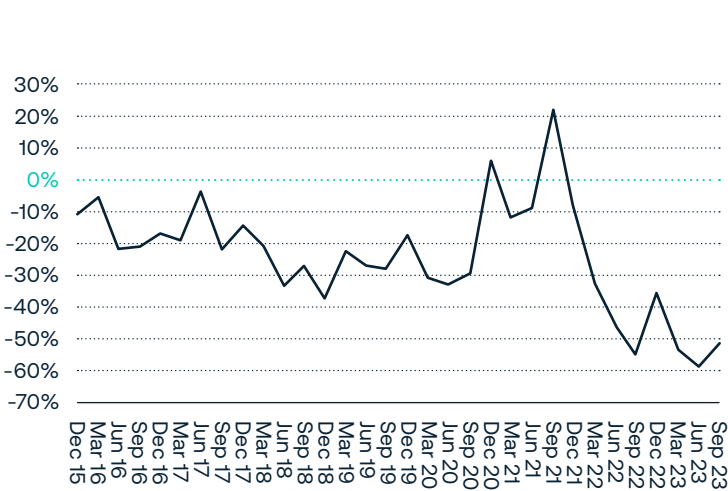
Geografisk fördelning



Substansvärdeutveckling



Premie/rabatt mot substansvärdet



# Investeringsportfölj

Portföljens utveckling

VEFs substansvärde per aktie minskade med 12% i USD och 11% i SEK under 3Q23, medan VEFs aktiekurs i SEK ökade med 7%. Under samma period minskade MSCI Emerging Markets-index\* med 3% i USD.

Likvidplaceringar

VEF har investeringar i penningmarknadsfonder som en del av sin likviditetshantering. Per 30 september 2023 uppgick investeringarna i likvidplaceringar till 28,7 mnUSD.

Substansvärde

Investeringsportföljen angiven till marknadsvärde (TUSD) per den 30 september 2023

| Bolag                | Verkligt värde 30 sep 2023 | Investerat belopp, netto | Investeringar/avyttringar, netto 9M23 | Förändring av verkligt värde 3Q23 | Förändring av verkligt värde 9M23 | Verkligt värde 31 dec 2022 | Värderingsmetod     |
|----------------------|----------------------------|--------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|----------------------------|---------------------|
| Creditas             | 183 530                    | 108 356                  | 5 000                                 | -34 329                           | -14 547                           | 193 076                    | Värderingsmodell    |
| Konfio               | 79 819                     | 56 521                   | –                                     | -5 748                            | 39 672                            | 40 146                     | Värderingsmodell    |
| Juspay               | 66 542                     | 21 083                   | –                                     | -8 344                            | 19 071                            | 47 471                     | Värderingsmodell    |
| TransferGo           | 30 928                     | 13 877                   | –                                     | 9 150                             | 14 581                            | 16 347                     | Värderingsmodell    |
| Gringo               | 17 289                     | 15 249                   | 3 000                                 | -4 543                            | 2 040                             | 12 250                     | Senaste transaktion |
| Solfácil             | 11 614                     | 20 000                   | –                                     | -8 386                            | -8 386                            | 20 000                     | Värderingsmodell    |
| Nibo                 | 11 236                     | 6 500                    | –                                     | 1 044                             | 4 420                             | 6 817                      | Värderingsmodell    |
| BlackBuck            | 9 348                      | 10 000                   | –                                     | 450                               | 2 454                             | 6 894                      | Värderingsmodell    |
| FinanZero            | 7 744                      | 5 163                    | –                                     | -59                               | -341                              | 8 085                      | Senaste transaktion |
| Rupeek               | 7 727                      | 13 858                   | –                                     | –                                 | -7 468                            | 15 195                     | Senaste transaktion |
| Övriga <sup>2</sup>  | 7 834                      | 34 119                   | –                                     | -3 828                            | -6 685                            | 14 519                     |                     |
| Likvidplaceringar    | 28 720                     | 33 800                   | -14 159                               | 454                               | 3 002                             | 39 877                     |                     |
| <b>Portföljvärde</b> | <b>462 331</b>             | <b>338 526</b>           | <b>-6 159</b>                         | <b>-54 139</b>                    | <b>47 813</b>                     | <b>420 677</b>             |                     |
| Likvida medel        | 6 729                      |                          |                                       |                                   |                                   | 8 612                      |                     |
| Övriga nettoskulder  | -46 327                    |                          |                                       |                                   |                                   | -47 458                    |                     |
| <b>Substansvärde</b> | <b>422 733</b>             |                          |                                       |                                   |                                   | <b>381 831</b>             |                     |

1. Värdeförändring inkluderar även valutakursförändringar.  
2. Inkluderar alla bolag som individuellt värderas till mindre än 1% av den totala portföljen.

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

Portföljhöjdpunkter



**Creditas finansiella nyckeltal 2Q23**

I 2Q23 rapporterade Creditas intäkter på totalt 495 mnBRL, en intäktsökning på 27% YoY. Bolagets fokus på lönsamhet och effektivitet lönar sig då bruttomarginalen ökade med 197% under samma period, till 141 mnBRL. Creditas är fortsatt optimistiska om att nå operationell lönsamhet vid årets slut. I en tid av föränderliga makroekonomiska förhållanden stärker bolaget strategiska handlingsplan dess position på marknaden, och balanserar tillväxt och effektivitet. Läs mer [här](#).



**Konfio förnyar sin kredit och ökar stödet för SMEs i Mexiko**

Konfio har förnyat sin kredit på 1,5 mnMXN med J.P. Morgan och förlängt den till 2025, vilket ytterligare bekräftar J.P. Morgans förtroende för Konfios affärsmodell och deras engagemang i att stödja SMEs. Läs mer [här](#).



**Juspay och Yes Bank ingår partnerskap för att revolutionera UPI-betalningar med HyperUPI**

Juspay och Yes Bank har gått samman för att introducera HyperUPI. Partnerskapet markerar en central händelse i Indiens UPI-resa och förser företag och konsumenter med en säker, effektiv och smidig UPI-betalningsupplevelse direkt i mobilen. Läs mer [här](#).

Viktiga värderingsöversväganden



TransferGo var den enskilt största positiva motvikten för substansvärdeförändringen under kvartalet med en värdeökning på 9,2 mnUSD eller 42%. För andra kvartalet i rad drevs värdeökningen av positiva rörelser i de underliggande jämförelsebolagen i kombination med en fortsatt positiv intäktsprognos.



Juspay, som fortfarande är ett av de bäst presterande bolagen i portföljen med en konsekvent hög tillväxttakt och imponerande intjäningsförmåga, upplevde en negativ värdeförändring under kvartalet. Värdeminskningen på -11% och -8,3 mnUSD var i huvudsak drivet av raset i Adyen, vilket är ett av de viktiga jämförelsebolagen för Juspay. Trots en förbättrad intäktsprognos var kontraktionen på -24% för jämförelsebolagens medianmultipel den enskilda nyckelfaktorn bakom värdeförändringen.



Vårt största innehav, Creditas, hade med en värderingsförändring under kvartalet på -34,3 mnUSD (-16%) en negativa påverkan på substansvärdet QoQ. Detta till följd av en kontraktion i jämförbara bolags multiplar. Med en måttlig omsättnings-/lånebokstillväxt på 27%/15% YoY under 2Q23, och med en stark återhämtning för bruttovinstmarginalen till 28,4% vid utgången 2Q23, levererar Creditas på sin plan och är välpositionerade för att nå break even innan årets slut.

Brasilien



Creditas bygger ett tillgångsfokuserat ekosystem som genom fintech, insuretech 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 mnUSD i Creditas som en del av en konvertibelrunda, vilket gör att den totala investeringen i Creditas uppgår till 108 mnUSD.



Verkligt värde (USD):  
**183,5 mn**



Andel av VEFs portfölj:  
**39,7%**



VEFs ägarandel:  
**8,7%**



Gringo, grundat 2020, bygger en ”superapp” för förare i Brasilien, vilken erbjuder service-tjänster 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 investerad VEF ytterligare 3 mnUSD i Gringo som en del i deras Serie C-runda, led av Valor Capital. I rundan deltog även andra befintliga investerare.



Verkligt värde (USD):  
**17,3 mn**



Andel av VEFs portfölj:  
**3,7%**



VEFs ägarandel:  
**9,9%**



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 mnUSD i Solfácil genom deltagande i bolagets Serie C-runda om 130 mnUSD led av QED med deltagande från Softbank och befintliga investerare.



Verkligt värde (USD):  
**11,6 mn**



Andel av VEFs portfölj:  
**2,5%**



VEFs ägarandel:  
**2,6%**



Nibo är den ledande SaaS-leverantören inom bokföring i Brasilien och förändrar hur revisorer och SMEs interagerar. Genom sin plattform betjänar Nibo över 400 000 SMEs via 4 000+ revisorer.

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



Verkligt värde (USD):  
**11,2 mn**



Andel av VEFs portfölj:  
**2,4%**



VEFs ägarandel:  
**20,1%**

# FinanZero

FinanZero är den ledande marknadsplatsen online för krediter i Brasilien och agerar som en oberoende mäklare för att ge miljoner konsumenter tillgång till de ränte- och villkorsmässigt bästa krediterna i ett nätverk med fler än 70 långgivare, allt via endast en ansökan.

VEF gjorde sin första investering i FinanZero 2016 och den senaste tilläggsinvesteringen om 1 mnUSD ägde rum under 2Q22.

|    |                                        |
|----|----------------------------------------|
| \$ | Verkligt värde (USD):<br><b>7,7 mn</b> |
| 📁  | Andel av VEFs portfölj:<br><b>1,7%</b> |
| %  | VEFs ägarandel:<br><b>18,3%</b>        |

## Indien

### JUSPAY

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 mnUSD i Juspay, 13 mnUSD som huvudinvesterare i deras Serie B-runda 2020 och 8 mnUSD i deras Serie C-runda 2022.

|    |                                         |
|----|-----------------------------------------|
| \$ | Verkligt värde (USD):<br><b>66,5 mn</b> |
| 📁  | Andel av VEFs portfölj:<br><b>14,4%</b> |
| %  | VEFs ägarandel:<br><b>10,2%</b>         |

### BLACKBUCK

BlackBuck är den största digitala plattformen för lastbilstransporter i Indien och digitaliserar åkeriers administration (betallosningar för tullavgifter och drivmedel) samt driver en marknadsplats som matchar lastbilar med relevant last. BlackBuck är VEFs första investering i ”embedded finance”-segmentet.

VEF gjorde sin första investering på 10 mnUSD i BlackBuck under 3Q21.

|    |                                        |
|----|----------------------------------------|
| \$ | Verkligt värde (USD):<br><b>9,3 mn</b> |
| 📁  | Andel av VEFs portfölj:<br><b>2,0%</b> |
| %  | VEFs ägarandel:<br><b>1,0%</b>         |

### Rupeek

Rupeek är en av Indiens ledande digitala utlåningsplattformar för säkerställda lån och erbjuder kunder guldssäkrade lån till låg ränta via hembesök samt kreditkort med guld som säkerhet. Rupeek bygger produkter som gör krediter tillgängliga för indiska hushåll, vilka håller över 25 000 ton guld värt ca. 1,5 biljoner USD.

Under 2Q23 reste Rupeek ytterligare 5 mnUSD för att finansiera sina tillväxtplaner. Totalt har VEF investerat 14 mnUSD i Rupeek.

|    |                                        |
|----|----------------------------------------|
| \$ | Verkligt värde (USD):<br><b>7,7 mn</b> |
| 📁  | Andel av VEFs portfölj:<br><b>1,7%</b> |
| %  | VEFs ägarandel:<br><b>2,5%</b>         |

## Mexiko

### Konfío

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

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.

|    |                                         |
|----|-----------------------------------------|
| \$ | Verkligt värde (USD):<br><b>79,8 mn</b> |
| 📁  | Andel av VEFs portfölj:<br><b>17,3%</b> |
| %  | VEFs ägarandel:<br><b>10,3%</b>         |

## Tillväxteuropa

### transferGo

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.

VEF gjorde sin första investering i TransferGo under 2Q16 och har totalt investerat 13,9 mnUSD i bolaget.

|    |                                         |
|----|-----------------------------------------|
| \$ | Verkligt värde (USD):<br><b>30,9 mn</b> |
| 📁  | Andel av VEFs portfölj:<br><b>6,7%</b>  |
| %  | VEFs ägarandel:<br><b>12,5%</b>         |

# Finansiell information

## Investeringar

Under 1Q23 genomfördes inga bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar (1Q22: 32,2 mnUSD).  
Under 2Q23 genomfördes inga bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar (2Q22: 6,6 mnUSD).  
Under 3Q23 investerade VEF 8,0 mnUSD i befintliga portföljbolag, 5,0 mnUSD investerades i Creditas i form av ett konvertibellån och 3,0 mnUSD investerades i Gringo (3Q22: 2,9 mnUSD).

## Avyttringar

Under 9M23 genomfördes bruttoavyttringar i finansiella tillgångar till ett värde av 14,2 mnUSD, varav allt är relaterat till avyttringar i likvidplaceringar (9M22: 36,0 mnUSD).

## Information om aktien

VEF AB (publ):s aktiekapital per 30 september 2023 är fördelat på 1 093 199 255 aktier med ett kvotvärde om 0,01 SEK per aktie. För mer information om VEFs aktie, se Not 5.

## Återköpsprogram

På Bolagets årsstämma den 9 maj 2023 förnyades styrelsen bemyndigande att återköpa aktier. Det beslutades även att Bolagets 12 824 243 återköpta aktier skulle makuleras, vilket skedde den 15 maj. Bolaget innehar inga återköpta aktier vid utgången av perioden.

## Koncernens resultat för 9M23

- Resultatet från finansiella tillgångar uppgick under perioden till 47,8 mnUSD (9M22: -313,8).
- Kupongränta uppgick till 0,0 mnUSD (9M22: 0,3).
  - Rörelsekostnaderna uppgick till -5,1 mnUSD (9M22: -6,1).
  - Finansnettot uppgick till -2,0 mnUSD (9M22: 3,6).
  - Periodens resultat uppgick till 40,7 mnUSD (9M22: -315,8).
  - Det totala egna kapitalet uppgick till 422,7 mnUSD vid periodens slut (31 december 2022: 381,8).

## Koncernens resultat för 3Q23

- Resultatet från finansiella tillgångar uppgick under det tredje kvartalet till -54,1 mnUSD (3Q22: 3,6).
- Kupongränta uppgick till 0,0 mnUSD (3Q22: 0,1)
  - Rörelsekostnaderna uppgick till -1,3 mnUSD (3Q22: -1,4).
  - Finansnettot uppgick till -1,0 mnUSD (3Q22: 2,6).
  - Kvartalets resultat uppgick till -56,5 mnUSD (3Q22: 4,8).

Efter första halvårets tidiga medvind, delvis drivet av förväntningar på lägre räntor, vände återhämtningen på finansmarknaderna under 3Q23. Med sjunkande teknikaktier och förväntningar på att amerikanska räntor förblir höga under en längre tid var värde- och utdelningsaktier fortsatt att föredra under kvartalet. Nyckelfaktorn bakom den övergripande substansvärdetillväxten under kvartalet var en kontraktion i jämförbara bolags värderingsmultiplar. Samtidigt var den underliggande portföljutvecklingen, på en övergripande nivå, fortsatt stark med en måttlig omsättningstillväxt till följd av planer för att nå break even för en majoritet av portföljbolagen.

## Likviditet

Koncernens likvida medel, definierade som kassa och bankbehållning, uppgick den 30 september 2023 till 6,7 mnUSD (31 december 2022: 8,6). Koncernen har även investeringar i penningmarknadsfonder som en del av sin likviditetshantering. Per 30 september 2023 värderades likvidplaceringarna till 28,7 mnUSD (31 december 2022: 39,9).

## Moderbolaget

Moderbolagets verksamhet utgörs av att agera holding-bolag åt koncernen. Periodens resultat uppgick till 167,0 mnSEK (9M22: 142,5). 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 (BlackBuck, Juspay och Rupeek).

## Nuvarande marknadsmiljö

Även om vi befinner oss en bit ifrån 2020–2021 års positiva aktivitet och värderingstoppar har sektorn hittills utvecklats positivt under 2023. Med tanke på vår portföljs signifikanta exponering mot Brasilien är vi extra uppmuntrade av den lokal räntecykeln där styrräntan i september sänktes med ytterligare 50 baspunkter från toppen på 13,75%, och nu står på 12,75% med konsensusförväntningar på ytterligare sänkningar innan årets slut. I Mexiko blåser en positiv medvind, drivet av USAs nearshoring samtidigt som Indien fortsätter att utmärka sig som en strukturell tillväxtspelare på global nivå och landet har upplevt mindre negativ marknadspåverkan jämfört med många andra marknader. Våra viktigaste jämförelseindex för fintech, ARKF och FINX, är upp 20% YTD men båda upplevde en negativ utveckling på 8% under kvartalet. Utifrån ett jämförelseperspektiv befinner sig de viktigaste jämförelsebolagen i ett positivt territorium YTD även om några få, främst inom betalningssegmentet, upplevde motvind under kvartalet. Viktiga portföljvalutor försvagades något under kvartalet.

På en mer allmän nivå märker vi ett förnyat förtroende för riskkapitalbranschen, vilket tydligt framgår av den ökade mängder finansieringsrundor inom olika sektorer och stadier samt ARMs börsintroduktion. Även om finansieringsvolymerna fortfarande befinner sig långt under 2021 års toppnivåer så pekar de i en positiv riktning. VEFs aktie fortsätter att handlas med kraftig rabatt jämfört med det senast rapporterade substansvärde, precis som många andra investmentbolag runt om i världen. VEFs finansiella ställning är fortsatt bekväm med en solid balansräkning och 35,4 mnUSD i likvida medel vid utgången av kvartalet, vilket förväntas vara mer än tillräckligt för att stödja den nuvarande portföljen över den kommande tolv månadersperioden. Noterbart är att 93% av vår portfölj redan har uppnått eller har kapacitet att nå break even utan ytterligare finansiering, resterande 7% har en genomsnittligt vägd kassalikviditet på 27 månader.

# Koncernens resultaträkning

| TUSD                                                                                     | Not | 9M 2023 | 9M 2022  | 3Q 2023 | 3Q 2022 |
|------------------------------------------------------------------------------------------|-----|---------|----------|---------|---------|
| Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen | 4   | 47 813  | -313 752 | -54 139 | 3 553   |
| Kupongränta                                                                              |     | –       | 293      | –       | 98      |
| Övriga intäkter                                                                          |     | 18      | 179      | –       | 15      |
| Administrations- och driftkostnader                                                      |     | -5 064  | -6 127   | -1 320  | -1 426  |
| Rörelseresultat                                                                          |     | 42 767  | -319 407 | -55 459 | 2 240   |
| Finansiella intäkter och kostnader                                                       |     |         |          |         |         |
| Ränteintäkter                                                                            |     | 209     | –        | 97      | –       |
| Räntekostnader                                                                           |     | -4 168  | -1 785   | -1 461  | -1 091  |
| Resultat från valutakursdifferenser, netto                                               |     | 1 955   | 5 380    | 358     | 3 720   |
| Totala finansiella intäkter och kostnader                                                |     | -2 004  | 3 595    | -1 006  | 2 629   |
| Resultat före skatt                                                                      |     | 40 763  | -315 812 | -56 465 | 4 869   |
| Skatt                                                                                    |     | -113    | -31      | -59     | -30     |
| Periodens resultat                                                                       |     | 40 650  | -315 843 | -56 524 | 4 839   |
| Resultat per aktie, USD                                                                  | 9   | 0,04    | -0,30    | -0,05   | 0,01    |
| Resultat per aktie efter utspädning, USD                                                 | 9   | 0,04    | -0,30    | -0,05   | 0,00    |

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 2023 | 31 dec 2022 |
|----------------------------------------------------------------------------|-----|-------------|-------------|
| ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR                                                      |     |             |             |
| Materiella anläggningstillgångar                                           |     |             |             |
| Inventarier                                                                |     | 115         | 156         |
| Totala materiella anläggningstillgångar                                    |     | 115         | 156         |
| Finansiella anläggningstillgångar                                          |     |             |             |
| Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen | 4   |             |             |
| Eget kapitalinstrument                                                     |     | 433 611     | 380 800     |
| Likvidplaceringar                                                          |     | 28 720      | 39 877      |
| Övriga finansiella tillgångar                                              |     | 34          | 32          |
| Totala finansiella anläggningstillgångar                                   |     | 462 364     | 420 709     |
| OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR                                                      |     |             |             |
| Skattefordringar                                                           |     | 164         | 64          |
| Övriga kortfristiga fordringar                                             |     | 74          | 449         |
| Förutbetalda kostnader                                                     |     | 102         | 104         |
| Likvida medel                                                              |     | 6 729       | 8 612       |
| Totala omsättningstillgångar                                               |     | 7 069       | 9 229       |
| TOTALA TILLGÅNGAR                                                          |     | 469 549     | 430 094     |
| EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)                                |     | 422 733     | 381 831     |
| LÅNGFRISTIGA SKULDER                                                       |     |             |             |
| Långfristiga skulder                                                       | 6   | 45 308      | 46 979      |
| Totala långfristiga skulder                                                |     | 45 308      | 46 979      |
| KORTFRISTIGA SKULDER                                                       |     |             |             |
| Leverantörsskulder                                                         |     | 36          | 76          |
| Skatteskulder                                                              |     | 43          | –           |
| Övriga kortfristiga skulder                                                |     | 149         | 241         |
| Upplupna kostnader                                                         |     | 1 280       | 967         |
| Totala kortfristiga skulder                                                |     | 1 508       | 1 284       |
| TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER                                            |     | 469 549     | 430 094     |

# Koncernens förändringar i eget kapital

| TUSD                               | Not | Aktiekapital | Övrigt<br>tillskjutet<br>kapital | Balanserat<br>resultat | Totalt   |
|------------------------------------|-----|--------------|----------------------------------|------------------------|----------|
| Eget kapital per 1 jan 2022        |     | 1 308        | 97 440                           | 662 980                | 761 728  |
| Resultat för perioden              |     | –            | –                                | -377 359               | -377 359 |
| Värde på anställdas tjänstgöring:  |     |              |                                  |                        |          |
| – Personaloptionsprogram           |     | –            | 12                               | –                      | 12       |
| – Aktiebaserade incitamentsprogram |     | 10           | 350                              | –                      | 360      |
| Återköp av egna aktier             |     | –            | -2 910                           | –                      | -2 910   |
| Eget kapital per 31 dec 2022       |     | 1 318        | 94 892                           | 285 621                | 381 831  |
|                                    |     |              |                                  |                        |          |
| Eget kapital per 1 jan 2023        |     | 1 318        | 94 892                           | 285 621                | 381 831  |
| Resultat för perioden              |     | –            | –                                | 40 650                 | 40 650   |
| Transaktioner med ägare:           |     |              |                                  |                        |          |
| Makulering av aktier               |     | -12          | -2 899                           | –                      | -2 911   |
| Fondemission                       |     | 11           | 2 900                            | –                      | 2 911    |
| Värde på anställdas tjänstgöring:  |     |              |                                  |                        |          |
| – Personaloptionsprogram           | 7   | –            | 6                                | –                      | 6        |
| – Aktiebaserade incitamentsprogram | 8   | –            | 246                              | –                      | 246      |
| Eget kapital per 30 sep 2023       |     | 1 317        | 95 145                           | 326 271                | 422 733  |

# Koncernens kassaflödesanalys

| TUSD                                                                                     | 9M 2023 | 9M 2022  | 3Q 2023 | 3Q 2022 |
|------------------------------------------------------------------------------------------|---------|----------|---------|---------|
| Kassaflöde från den löpande verksamheten                                                 |         |          |         |         |
| Resultat före skatt                                                                      | 40 763  | -315 812 | -56 465 | 4 869   |
| Justering för icke-kassaflödespåverkande poster:                                         |         |          |         |         |
| Ränteintäkter/-kostnader, netto                                                          | 3 959   | 1 785    | 1 364   | 1 091   |
| Valutakursvinster/-förluster, netto                                                      | -1 955  | -5 380   | -358    | -3 720  |
| Avskrivningar                                                                            | 41      | 91       | 17      | 14      |
| Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen | -47 813 | 313 752  | 54 139  | -3 553  |
| Övriga icke-kassaflödespåverkande poster                                                 | 251     | 273      | 79      | 99      |
| Justering för kassaflödespåverkande poster:                                              |         |          |         |         |
| Kupongränta                                                                              | –       | -293     | –       | -98     |
| Förändringar i kortfristiga fordringar                                                   | -23     | -1 864   | 13      | -322    |
| Förändringar i kortfristiga skulder                                                      | 194     | -293     | 129     | -827    |
| Justerat kassaflöde använt i den löpande verksamheten                                    | -4 583  | -7 741   | -1 082  | -2 447  |
| Investeringar i finansiella tillgångar                                                   | -8 000  | -76 660  | -8 000  | -2 873  |
| Försäljning av finansiella tillgångar                                                    | 14 159  | 36 000   | 8 000   | 3 000   |
| Kupongränta                                                                              | –       | 293      | –       | 98      |
| Erhållna räntor                                                                          | 209     | –        | 97      | –       |
| Betald skatt                                                                             | -70     | –        | -70     | –       |
| Totalt kassaflöde från/använt i den löpande verksamheten                                 | 1 715   | -48 108  | -1 055  | -2 222  |
| Kassaflöde från finansieringsverksamheten                                                |         |          |         |         |
| Betald ränta på hållbarhetsobligationer                                                  | -3 679  | -908     | -1 309  | -908    |
| Inbetalning från emission av hållbarhetsobligationer                                     | –       | 53 080   | –       | –       |
| Återköp av egna aktier                                                                   | –       | -1 259   | –       | -1 259  |
| Inbetalning från nyemission genom personaloptioner                                       | –       | 10       | –       | 10      |
| Totalt kassaflöde från/använt i finansieringsverksamheten                                | -3 679  | 50 923   | -1 309  | -2 157  |
| Periodens kassaflöde                                                                     | -1 964  | 2 815    | -2 364  | -4 379  |
| Likvida medel vid periodens början                                                       | 8 612   | 11 131   | 9 040   | 15 759  |
| Kursdifferens i likvida medel                                                            | 81      | -3 206   | 53      | -640    |
| Likvida medel vid periodens slut                                                         | 6 729   | 10 740   | 6 729   | 10 740  |

# 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 2023   | 31 dec 2022   |
|---------------------------------------------------------------------|-----|---------------|---------------|
| Soliditet                                                           | 9   | 90,0%         | 88,8%         |
| Substansvärde, USD                                                  | 9   | 422 732 869   | 381 830 589   |
| Valutakurs på balansdagen, SEK/USD                                  |     | 10,89         | 10,43         |
| Substansvärde/aktie, USD                                            | 9   | 0,41          | 0,37          |
| Substansvärde/aktie, SEK                                            | 9   | 4,42          | 3,82          |
| Substansvärde, SEK                                                  | 9   | 4 601 825 230 | 3 981 466 381 |
| Aktiepris, SEK                                                      |     | 2,18          | 2,45          |
| Premie/rabatt(–) mot substansvärdet                                 | 9   | -50,6%        | -35,8%        |
| Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden                       | 9   | 1 041 865 735 | 1 045 052 785 |
| Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden efter full utspädning | 9   | 1 041 865 735 | 1 045 052 785 |
| 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 2023        | 9M 2022        | 3Q 2023        | 3Q 2022        |
|------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen | 233 490        | 193 599        | -71 194        | 104 522        |
| Kupongränta                                                                              | –              | 2 975          | –              | 1 049          |
| Övriga intäkter                                                                          | 3 369          | 139            | –              | 139            |
| Administrations- och driftkostnader                                                      | -29 748        | -40 574        | -8 370         | -10 089        |
| <b>Rörelseresultat</b>                                                                   | <b>207 111</b> | <b>156 139</b> | <b>-79 564</b> | <b>95 621</b>  |
| <b>Finansiella intäkter och kostnader</b>                                                |                |                |                |                |
| Ränteintäkter                                                                            | 1 502          | –              | 576            | –              |
| Räntekostnader                                                                           | -43 298        | -18 969        | -15 365        | -11 931        |
| Resultat från valutakursdifferenser, netto                                               | 1 694          | 5 328          | -11            | 1 917          |
| <b>Totala finansiella intäkter och kostnader</b>                                         | <b>-40 102</b> | <b>-13 641</b> | <b>-14 800</b> | <b>-10 014</b> |
| <b>Resultat före skatt</b>                                                               | <b>167 009</b> | <b>142 498</b> | <b>-94 364</b> | <b>85 607</b>  |
| Skatt                                                                                    | –              | –              | –              | –              |
| <b>Periodens resultat</b>                                                                | <b>167 009</b> | <b>142 498</b> | <b>-94 364</b> | <b>85 607</b>  |

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 2023      | 31 dec 2022      |
|----------------------------------------------------------------------------|-----|------------------|------------------|
| <b>ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR</b>                                               |     |                  |                  |
| <b>Finansiella anläggningstillgångar</b>                                   |     |                  |                  |
| Aktier i dotterbolag                                                       |     | 2 519 361        | 2 400 800        |
| Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen |     |                  |                  |
| Eget kapitalinstrument                                                     |     | 919 788          | 725 327          |
| Likvidplaceringar                                                          |     | 303 110          | 415 811          |
| Övriga finansiella tillgångar                                              |     | 50               | 50               |
| <b>Totala finansiella anläggningstillgångar</b>                            |     | <b>3 742 309</b> | <b>3 541 988</b> |
| <b>OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR</b>                                               |     |                  |                  |
| Skattefordringar                                                           |     | 445              | 245              |
| Övriga kortfristiga fordringar                                             |     | 713              | 4 310            |
| Övriga kortfristiga fordringar, Koncernen                                  |     | 11 885           | 9 746            |
| Förutbetalda kostnader                                                     |     | 786              | 956              |
| Likvida medel                                                              |     | 51 418           | 74 592           |
| <b>Totala omsättningstillgångar</b>                                        |     | <b>65 247</b>    | <b>89 849</b>    |
| <b>TOTALA TILLGÅNGAR</b>                                                   |     | <b>3 807 556</b> | <b>3 631 837</b> |
| <b>EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)</b>                         | 5   | <b>3 298 236</b> | <b>3 128 670</b> |
| <b>LÅNGFRISTIGA SKULDER</b>                                                |     |                  |                  |
| Långfristiga skulder                                                       | 6   | 492 500          | 488 750          |
| <b>Totala långfristiga skulder</b>                                         |     | <b>492 500</b>   | <b>488 750</b>   |
| <b>KORTFRISTIGA SKULDER</b>                                                |     |                  |                  |
| Leverantörsskulder                                                         |     | 396              | 649              |
| Övriga kortfristiga skulder, Koncernen                                     |     | 2 533            | 2 442            |
| Övriga kortfristiga skulder                                                |     | 451              | 1 463            |
| Upplupna kostnader                                                         |     | 13 440           | 9 863            |
| <b>Totala kortfristiga skulder</b>                                         |     | <b>16 820</b>    | <b>14 417</b>    |
| <b>TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>                                     |     | <b>3 807 556</b> | <b>3 631 837</b> |

# Moderbolagets förändringar i eget kapital

| TSEK                                | Not | Aktiekapital  | Övrigt tillskjutet kapital | Balanserat resultat | Totalt           |
|-------------------------------------|-----|---------------|----------------------------|---------------------|------------------|
| <b>Eget kapital per 1 jan 2022</b>  |     | <b>10 963</b> | <b>849 376</b>             | <b>2 272 233</b>    | <b>3 132 572</b> |
| Resultat för perioden               |     | –             | –                          | 23 969              | 23 969           |
| Värde på anställdas tjänstgöring:   |     |               |                            |                     |                  |
| – Personaloptionsprogram            |     | –             | 122                        | –                   | 122              |
| – Aktiebaserade incitamentsprogram  |     | 104           | 3 590                      | –                   | 3 694            |
| Återköp av egna aktier              |     | –             | -31 687                    | –                   | -31 687          |
| <b>Eget kapital per 31 dec 2022</b> |     | <b>11 067</b> | <b>821 401</b>             | <b>2 296 202</b>    | <b>3 128 670</b> |
|                                     |     |               |                            |                     |                  |
| <b>Eget kapital per 1 jan 2023</b>  |     | <b>11 067</b> | <b>821 401</b>             | <b>2 296 202</b>    | <b>3 128 670</b> |
| Resultat för perioden               |     | –             | –                          | 167 010             | 167 010          |
| Transaktioner med ägare:            |     |               |                            |                     |                  |
| Makulering av aktier                |     | -135          | -31 559                    | –                   | -31 694          |
| Fondemission                        |     | 128           | 31 566                     | –                   | 31 694           |
| Värde på anställdas tjänstgöring:   |     |               |                            |                     |                  |
| – Personaloptionsprogram            | 7   | –             | 58                         | –                   | 58               |
| – Aktiebaserade incitamentsprogram  | 8   | –             | 2 498                      | –                   | 2 498            |
| <b>Eget kapital per 30 sep 2023</b> |     | <b>11 060</b> | <b>823 964</b>             | <b>2 463 212</b>    | <b>3 298 236</b> |

# 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. VEF AB (publ)s stamaktier ersatte de svenska depåbevisen i VEF Ltd. med verkan från och med 5 juli 2021 i samband med domicilbytet från Bermuda till Sverige.

Per den 30 september 2023 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 Service AB likviderades under 2Q23. VEF Cyprus Limited fungerar som det huvudsakliga investeringsbolaget i koncernen och håller fjorton av sjutton investeringar på balansdagen. VEF AB (publ) håller de tre återstående investeringarna (BlackBuck, Juspay och Rupeek) 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 9M23 uppgick till 167,0 mnSEK (9M22: 142,5). VEF AB (publ) registrerades 7 december 2020. Moderbolaget hade fyra anställda per den 30 september 2023.

### 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 2022-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 2022-års årsredovisning.

## Not 3 — Närståendetransaktioner

Närstående transaktioner under perioden är av samma karaktär som beskrivs i 2022-års årsredovisning. Under perioden har VEF redovisat följande närståendetransaktioner:

|                                                   | Rörelsekostnader |         | Kortfristiga fordringar |             |
|---------------------------------------------------|------------------|---------|-------------------------|-------------|
|                                                   | 9M 2023          | 9M 2022 | 30 sep 2023             | 30 sep 2022 |
| Nyckelpersoner och styrelseledamöter <sup>1</sup> | 2 207            | 2 533   | –                       | –           |

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 2023

|                                                                  | Nivå 1 | Nivå 2 | Nivå 3  | Summa balans |
|------------------------------------------------------------------|--------|--------|---------|--------------|
| Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen | 28 720 | 33 870 | 399 741 | 462 331      |
| av vilka:                                                        |        |        |         |              |
| Likvidplaceringar                                                | 28 720 | –      | –       | 28 720       |
| Aktier                                                           | –      | 33 870 | 366 476 | 400 346      |
| Konvertibellån och SAFE-notes                                    | –      | –      | 33 265  | 33 265       |
| Summa tillgångar                                                 | 28 720 | 33 870 | 399 741 | 462 331      |

Tillgångar som värderas till verkligt värde per den 31 dec 2022

|                                                                  | Nivå 1 | Nivå 2  | Nivå 3  | Summa balans |
|------------------------------------------------------------------|--------|---------|---------|--------------|
| Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen | 39 877 | 111 586 | 269 214 | 420 677      |
| av vilka:                                                        |        |         |         |              |
| Likvidplaceringar                                                | 39 877 | –       | –       | 39 877       |
| Aktier                                                           | –      | 111 586 | 251 085 | 362 671      |
| Konvertibellån och SAFE-notes                                    | –      | –       | 18 129  | 18 129       |
| Summa tillgångar                                                 | 39 877 | 111 586 | 269 214 | 420 677      |

Förändringar i koncernens tillgångar i Nivå 3

|                                                   | 30 sep 2023 | 31 dec 2022 |
|---------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Ingående värde 1 januari                          | 269 214     | 25 794      |
| Förflyttning från Nivå 2 till Nivå 3 <sup>1</sup> | 75 056      | 605 712     |
| Förflyttning från Nivå 3 till Nivå 2 <sup>1</sup> | -2 637      | –           |
| Förändring verkligt värde                         | 58 108      | -362 292    |
| Utgående värde                                    | 399 741     | 269 214     |

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

Per den 30 september 2023 har VEF en likviditetsförvaltningsportfölj med noterade penningmarknadsfonder som klassificeras som Nivå 1-investeringar. Investeringarna i Creditas, Konfío, Juspay, TransferGo, Solfácil, Nibo och BlackBuck, är värderade som Nivå 3-investeringar. Resterande mindre bolag i portföljen är värderade antingen som Nivå 2- eller Nivå 3-investeringar. Under kvartalet har Solfácil överförts från Nivå 2 till Nivå 3 och Gringo har överförts 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 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.

Modellbaserade värderingar

Creditas, Konfío, Juspay, TransferGo, Solfácil, Nibo and BlackBuck 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 september 2023. 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 i 3Q23 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 0,4x till 13,4x NTM-intäkter och/eller bruttovinst. Som en standardprocess används medianen för varje grupp, och i tillämpliga fall kommer VEF att justera multiplern baserat på rådande lokala marknadsförhållanden, sektor- och bolagsspecifika faktorer samt tillämpa rabatter eller premier för att återspegla bolagets verkliga värde.

| Bolag     | Värderingsmetod     | Datum för senaste transaktion |
|-----------|---------------------|-------------------------------|
| FinanZero | Senaste transaktion | 2Q22                          |
| Gringo    | Senaste transaktion | 3Q23                          |
| Rupeek    | Senaste transaktion | 2Q23                          |

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      | Värderingsmetod                  | Jämförelsegrupp | -15%    | -10%    | -5%     | 0%      | +5%     | +10%    | +15%    |
|------------|----------------------------------|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Creditas   | Intäkts- och bruttovinstmultipel | 0,4–11,6x       | 159 663 | 167 618 | 175 574 | 183 530 | 191 485 | 199 441 | 207 397 |
| Konfio     | Intäktsmultipel                  | 0,4–3,9x        | 69 106  | 72 677  | 76 248  | 79 819  | 83 389  | 86 960  | 90 531  |
| Juspay     | Intäktsmultipel                  | 5,5–13,4x       | 57 211  | 60 321  | 63 432  | 66 542  | 69 653  | 72 763  | 75 874  |
| TransferGo | Intäkts- och bruttovinstmultipel | 2,1–6,7x        | 26 512  | 27 984  | 29 456  | 30 928  | 32 400  | 33 872  | 35 343  |
| Solfácil   | Intäkts- och bruttovinstmultipel | 1,1–11,5x       | 9 919   | 10 484  | 11 049  | 11 614  | 12 179  | 12 743  | 13 308  |
| Nibo       | Intäktsmultipel                  | 6,8–9,9x        | 9 670   | 10 192  | 10 714  | 11 236  | 11 759  | 12 281  | 12 803  |
| BlackBuck  | Intäktsmultipel                  | 5,9–6,5x        | 8 024   | 8 466   | 8 907   | 9 348   | 9 790   | 10 231  | 10 673  |

Förändring i finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen

| Bolag             | Ingående balans<br>1 jan 2022 | Investeringar/<br>avyttringar,<br>netto | Förändring i<br>verkligt värde | Utgående balans<br>30 sep 2023 | Procentuell<br>viktning av<br>portföljvärdet | VEFs<br>ägarandel |
|-------------------|-------------------------------|-----------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|----------------------------------------------|-------------------|
| Creditas          | 193 076                       | 5 000                                   | -14 547                        | 183 530                        | 39,7%                                        | 8,7%              |
| Konfio            | 40 146                        | –                                       | 39 672                         | 79 819                         | 17,3%                                        | 10,3%             |
| Juspay            | 47 471                        | –                                       | 19 071                         | 66 542                         | 14,4%                                        | 10,2%             |
| TransferGo        | 16 347                        | –                                       | 14 581                         | 30 928                         | 6,7%                                         | 12,5%             |
| Gringo            | 12 250                        | 3 000                                   | 2 040                          | 17 289                         | 3,7%                                         | 9,9%              |
| Solfácil          | 20 000                        | –                                       | -8 386                         | 11 614                         | 2,5%                                         | 2,6%              |
| Nibo              | 6 817                         | –                                       | 4 420                          | 11 236                         | 2,4%                                         | 20,1%             |
| BlackBuck         | 6 894                         | –                                       | 2 454                          | 9 348                          | 2,0%                                         | 1,0%              |
| FinanZero         | 8 085                         | –                                       | -341                           | 7 744                          | 1,7%                                         | 18,3%             |
| Rupeek            | 15 195                        | –                                       | -7 468                         | 7 727                          | 1,7%                                         | 2,5%              |
| Övriga¹           | 14 519                        | –                                       | -6 685                         | 7 834                          | 1,7%                                         |                   |
| Likvidplaceringar | 39 877                        | -14 159                                 | 3 002                          | 28 720                         | 6,2%                                         |                   |
| Summa             | 420 677                       | -6 159                                  | 47 813                         | 462 331                        |                                              |                   |

1. Inkluderar alla bolag som individuellt värderas till mindre än 1% av den totala portföljen.

Not 5 – Aktiekapital

VEF AB (publ):s aktiekapital per 30 september 2023 är fördelat på 1 093 199 255 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-, 2021- och 2022-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) |
|--------------|---------------|---------------|--------------------|
| Stamaktier¹  | 1 041 865 735 | 1 041 865 735 | 10 540 805         |
| Klass C 2020 | 32 751 250    | 32 751 250    | 331 352            |
| Klass C 2021 | 8 229 375     | 8 229 375     | 83 259             |
| Klass C 2022 | 10 352 895    | 10 352 895    | 104 743            |
| Summa        | 1 093 199 255 | 1 093 199 255 | 11 060 159         |

1. I maj 2023 makulerades 12 824 243 återköpta stamaktier. Bolaget innehar inga återköpta aktier.

Not 6 – Långfristiga skulder

Hållbarhetsobligationer 2022/2025

Under andra kvartalet 2022 emitterade VEF hållbarhetsobligationer om 500 mnSEK inom ett rambelopp om 1 000 mnSEK. Obligationerna löper med en rörlig ränta om 3m Stibor + 725 baspunkter som betalas kvartalsvis. Obligationerna förfaller i april 2025. Obligationerna handlas på Nasdaq Stockholms lista för hållbarhetsobligationer samt Open Market på Frankfurt Stock Exchange.

Not 7 – Optionsprogram

Per den 30 september 2023 är sammanlagt 500 000 optioner utestående, varav inga till den verkställande direktören. Under 3Q23 utnyttjades 500 000 optioner av en före detta anställd men inga nya aktier emitterades då utnyttjandet av optionerna skedde på kontant basis.

| 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 2022-års årsredovisning.

Not 8 – Aktiebaserade incitamentsprogram (LTIP)

Det finns tre pågående långsiktiga aktiebaserade incitamentsprogram för befattningshavare och nyckelpersoner i VEF-koncernen. Alla de tre pågående programmen, LTIP 2020, 2021 och 2022 är kopplade till den långsiktiga utvecklingen av både bolagets substansvärde och aktiekurs. För ytterligare information om incitamentsprogrammen, vänligen se Not 8 i 2022-års årsredovisning.

|                                                                            | LTIP 2020              | LTIP 2021              | LTIP 2022              |
|----------------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Programmets mätperiod                                                      | jan 2020–dec 2024      | jan 2021–dec 2025      | jan 2022–dec 2026      |
| Intjänandeperiod                                                           | nov 2020–dec 2024      | sep 2021–dec 2025      | aug 2022–dec 2024      |
| Maximalt antal aktier, VD                                                  | 13 300 000             | 3 325 000              | 3 325 000              |
| Maximalt antal aktier, övriga                                              | 19 451 250             | 4 904 375              | 7 027 895              |
| Maximalt antal aktier, totalt                                              | 32 751 250             | 8 229 375              | 10 352 895             |
| Maximal utspädning                                                         | 3,05%                  | 0,78%                  | 0,98%                  |
| Aktiepris per tilldelningsdagen i SEK                                      | 3,14                   | 4,34                   | 2,31                   |
| Aktiepris per tilldelningsdagen i USD                                      | 0,36                   | –                      | –                      |
| Incitamentsaktiekurs per tilldelningsdagen i SEK <sup>1</sup>              | 0,37                   | 0,62                   | 0,10                   |
| Incitamentsaktiekurs per tilldelningsdagen i USD <sup>1</sup>              | 0,04                   | –                      | –                      |
| Total ersättning för anställda exkl. utbetalda bonusar och sociala skatter | LTIP 2020 <sup>2</sup> | LTIP 2021 <sup>2</sup> | LTIP 2022 <sup>2</sup> |
| 2023                                                                       | 140                    | 79                     | 23                     |
| 2022                                                                       | 204                    | 131                    | 14                     |
| 2021                                                                       | 201                    | 22                     | –                      |
| 2020                                                                       | 31                     | –                      | –                      |
| Ackumulerad summa                                                          | 576                    | 232                    | 37                     |

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 2023       | 9M 2022       | 3Q 2023       | 3Q 2022           |
|---------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|-------------------|
| <b>Resultat per aktie, USD</b>                    |               |               |               |                   |
| Genomsnittligt vägt antal aktier                  | 1 041 865 735 | 1 045 419 561 | 1 041 865 735 | 1 045 419 561     |
| Periodens resultat                                | 40 650 186    | -315 842 784  | -56 523 781   | -4 838 760        |
| Resultat per aktie, USD                           | 0,04          | -0,30         | -0,05         | 0,01 <sup>1</sup> |
| <b>Resultat per aktie efter utspädning, USD</b>   |               |               |               |                   |
| Genomsnittligt vägt antal aktier efter utspädning | 1 041 865 735 | 1 045 419 561 | 1 041 865 735 | 1 045 419 561     |
| Periodens resultat                                | 40 650 186    | -315 842 784  | -56 523 781   | -4 838 760        |
| Resultat per aktie efter utspädning, USD          | 0,04          | -0,30         | -0,05         | 0,00 <sup>1</sup> |

1. Differens p.g.a. öresavrundning i beräkningen av resultat per aktie mellan 2Q22 och 3Q22.

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 2023   | 31 dec 2022   |
|--------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Soliditet</b>                           |               |               |
| Substansvärde/eget kapital, USD            | 422 732 869   | 381 830 589   |
| Balansomslutning, USD                      | 469 548 646   | 430 093 844   |
| Soliditet                                  | 90,0%         | 88,8%         |
| <b>Substansvärde, USD</b>                  | 422 732 869   | 381 830 589   |
| <b>Substansvärde, SEK</b>                  |               |               |
| Substansvärde, USD                         | 422 732 869   | 381 830 589   |
| SEK/USD                                    | 10,89         | 10,43         |
| Substansvärde, SEK                         | 4 601 825 230 | 3 981 466 381 |
| <b>Substansvärde/aktie, USD</b>            |               |               |
| Substansvärde, USD                         | 422 732 869   | 381 830 589   |
| Antal utestående aktier                    | 1 041 865 735 | 1 041 865 735 |
| Substansvärde/aktie, USD                   | 0,41          | 0,37          |
| <b>Substansvärde/aktie, SEK</b>            |               |               |
| Substansvärde, USD                         | 422 732 869   | 381 830 589   |
| SEK/USD                                    | 10,89         | 10,43         |
| Substansvärde, SEK                         | 4 601 825 230 | 3 981 466 381 |
| Antal utestående aktier                    | 1 041 865 735 | 1 041 865 735 |
| Substansvärde/aktie, SEK                   | 4,42          | 3,82          |
| <b>Premie/rabatt(–) mot substansvärdet</b> |               |               |
| Substansvärde, USD                         | 422 732 869   | 381 830 589   |
| SEK/USD                                    | 10,89         | 10,43         |
| Substansvärde, SEK                         | 4 601 825 230 | 3 981 466 381 |
| Antal utestående aktier                    | 1 041 865 735 | 1 041 865 735 |
| Substansvärde/aktie, SEK                   | 4,42          | 3,82          |
| Aktiepris, SEK                             | 2,18          | 2,45          |
| Premie/rabatt(–) mot substansvärdet        | 50,6%         | -35,8%        |

Andra definitioner

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

Not 10 – Händelser efter balansdagen

Den 3 oktober hölls en extra bolagsstämma i Stockholm där Bolagets aktieägare godkände ett nytt långsiktigt incitamentsprogram (LTIP 2023) för nyckelmedarbetare. LTIP 2023 är ett femårigt incitamentsprogram med samma villkor som LTIP 2022.

# Övrig information

## Kommande rapporttillfällen

VEFs bokslutskommuniké för perioden 1 januari 2023–31 december 2023 kommer att publiceras den 24 januari 2024.

Den 25 oktober 2023

David Nangle  
*Verkställande direktör*

**Denna information är sådan information som VEF AB (publ) är skyldigt att offentliggöra enligt EU:s marknadsmissbruksförordning och lagen om värdepappersmarknaden. Informationen lämnades, genom nedanstående kontaktpersons försorg, för offentliggörande den 2023-10-25 08:00 CEST.**

För ytterligare information besök [vef.vc/sv/](https://vef.vc/sv/) eller kontakta:

Kim Ståhl  
*Interim finanschef*

Tel +46 8 545 015 50  
E-post [info@vef.vc](mailto: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 2023 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 revisionssed 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 25 oktober 2023

**PricewaterhouseCoopers AB**

Bo Karlsson  
*Auktoriserad revisor*  
*Huvudansvarig revisor*



Fintechinvesterarare i tillväxtmarknader