






VEF

Fintechinvestorerare i tillväxtmarknader

Delårsrapport Första kvartalet 2024

Viktiga händelser under kvartalet

-  Under 1Q24 ökade vårt substansvärde i USD med 1% QoQ och 9% YoY. Likt 2023-års trend är det flera faktorer som påverkar vårt växande substansvärde, inklusive en förbättrad utveckling för våra portföljbolag. Detta kombineras med robusta multiplar för publika jämförelsebolag, allt drivet av ett tydligt förbättrat makro- och marknadsklimat.
-  Creditas publicerade sina övergripande IFRS-siffror för helåret 2023 och levererade en omsättningsökning på 25% samt en ökning av bruttovinsten på 192% jämfört med helåret 2022. Creditas uppnådde operationell break-even i december 2023. Med en bruttovinstmarginal som är tillbaka inom det långsiktiga målintervallet om 40–45% är ledningen övertygade om att de kan leverera lönsam tillväxt genom 2024.
-  Vid kvartalets slut meddelade TransferGo att de rest 10 mnUSD från Taiwans statliga investeringsfond, Taiwania. Rundan skedde till en högre värdering jämfört med vår senaste modellbaserade värdering av bolaget och förser TransferGo med efterlängtat kapital för att ytterligare växa sin kundbas och bredda sitt produktutbud.

Substansvärde

- Substansvärdet för VEF per 31 mars 2024 är 447,6 mnUSD (31 december 2023: 442,2). Substansvärde per aktie ökade med 1% till 0,43 USD (31 december 2023: 0,42) per aktie under 1Q24.
- I SEK motsvarar substansvärdet 4 772 mnSEK (31 december 2023: 4 441). Substansvärde per aktie ökade med 7% till 4,58 SEK (31 december 2023: 4,26) per aktie under 1Q24.
- Likviditeten inklusive likvidplaceringar uppgick till 17,9 mnUSD (31 december 2023: 21,6) vid utgången av 1Q24.

Finansiellt resultat

- Resultatet för 1Q24 var 5,3 mnUSD (1Q23: 28,4). Resultat per aktie var 0,01 USD (1Q23: 0,03).

	31 dec 2022	31 dec 2023	31 mars 2024
Substansvärde (mnUSD)	381,8	442,2	447,6
Substansvärde (mnSEK)	3 981	4 441	4 772
Substansvärde per aktie (USD)	0,37	0,42	0,43
Substansvärde per aktie (SEK)	3,82	4,26	4,58
VEF AB (publ) aktiepris (SEK)	2,45	1,84	1,92

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



447,6
Substansvärde
(mnUSD)

4,58
Substansvärde
per aktie (SEK)

9%
Substansvärdeutveckling
YoY (USD)

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

VD har ordet

Kära aktieägare,

På senare tid har jag märkt att jag använder ordet ”bättre” mycket när jag får frågan ”hur går det för VEF?”. 1Q24 fortsatte 2023-års trend med förbättringar och gradvis mer positiva signaler för varje kvartal som passerat.

De publika marknaderna bjöd på ett antal stora händelser inom fintech på tillväxtmarknader. Framför allt den ca. 1 mdUSD stora noteringen på Nasdaq av den kazakiska superappen tillika globala fintechstjärnan Kaspi. De privata marknaderna följde efter med ett antal stora och högprofilerade finansieringsrundor, både globalt och på tillväxtmarknader, för mer mogna fintechbolag som Monzo och Bold. Vårt portföljbolag Creditas avslutade 2023 med att rapportera ett starkt resultat som visar ett bolag som återigen går på offensiven och som arbetar utifrån sitt mantra om lönsam tillväxt in i 2024. Samtidigt stängde TransferGo framgångsrikt en finansieringsrunda på en värdering högre än den vi på VEF hade på bolaget. Sammantaget stöttade detta vårt substansvärde som ökade ytterligare 1% QoQ. Jämfört med bottennoteringen i 4Q22 är substansvärdet nu upp 17%. Det viktigaste är att vi har en positiv känsla för vår större portföljbolags status och den resa de befinner sig på. Samtidigt njuter vi av nyckeltal som förbättras månad för månad och att diskutera strategi med våra växande portföljbolag.

Substansvärdet 1Q24, den positiva trenden fortsätter

Vi avslutar 1Q24 med ett substansvärde per aktie om 4,58 SEK, upp 7% QoQ. Det totala substansvärdet vid utgången av kvartalet var 447,6 mnUSD, upp 1% QoQ och 9% YoY. Kronans försvagning på 6% gentemot dollarn drev substansvärdets valutakursdifferens.

Publika fintechaktier levererade en robust positiv avkastning på indexnivå, då de två globala fintechindexen vi följer, ARKF och FINX, ökade 10% respektive 9% QoQ. Inom ramen för detta fanns det några kraftigt avvikande rörelser för enskilt viktiga jämförelsebolag inom fintech på tillväxtmarknader, med Nubank +43% jämfört med PayTM -37% QoQ som tydliga exempel – vilket påverkar vår värderingsprocess. Utöver kronans försvagning gentemot US dollarn hade valutakursförändringar ingen större påverkan på vårt substansvärde i USD under kvartalet.

På portföljnivå ökade Creditas värdering med 14% QoQ, drivet av en kombination av förbättrade multiplar för jämförbara bolag samt ökad prognostiserad tillväxt som påverkar vår värderingsmodell. Vi ökar TransferGos värdering (+36% QoQ) till att ligga i linje med den senaste finansieringsrundan som genomfördes till en högre värdering än vår tidigare modellbaserade värdering.

Det var främst en evolution av värderingsmetodik, och inte prestation, som påverkade substansvärdet negativt under kvartalet. Vi justerar fyra portföljbolags (Konfío, Juspay, Solfácil och Nibo) modellbaserade värdering från att enbart baseras på omsättningsmultipel till att baseras på en kombination av både omsättnings- och bruttovinstmultipel, samma förändring som vi nyligen gjorde för Creditas. Detta är inte en ändring av värderingsmetodik utan ett tecken på att den övre delen av vår portfölj mognar och med det följer en evolution av vår värderingsprocess, genom att inkorporera multiplar längre ned i resultaträkningen. Som ett resultat av denna förändring hade Konfíos värdering, ner 21% QoQ, den största negativa påverkan på substansvärdet i USD-termer under kvartalet. Över 90% av vårt modellbaserade portföljvärde inkluderar nu multiplar längre ned i resultaträkningen.

Det är värt att notera hur 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 har påbörjat processen tillbaka mot att värderas utifrån senaste genomförda transaktion. Efter de senaste finansieringsrundorna i Gringo och TransferGo, som är bland våra fem största portföljinnehav, är nu 13% av vår portfölj återigen värderad utifrån den senaste transaktionsvärderingen. Vi förväntar oss att denna trend fortsätter under 2024.

Vid utgången av 1Q24 har vi 17,9 mnUSD i likvida medel.

Viktiga portföljuppdateringar

Det har varit en hektisk och positiv start på 2024 för VEFs portföljbolag. Kapitalet börjar återigen att flöda och i portföljbolagens styrelserum diskuterar vi inte längre defensiva åtgärder utan främst tillväxt och strategi.

Creditas (säkerställd långivning, *Latinamerika*) släppte sina övergripande IFRS-siffror för 2023. Under 2023 prioriterade Creditas lönsamhet framför att växa balansräkningen och levererade en omsättningstillväxt på 25% YoY (ca. 400 mnUSD i årlig omsättning) och en ökning av bruttovinsten med 192% (127 mnUSD för helåret 2023). I december 2023 uppnådde Creditas en viktig milstolpe: operationell break-even. I 4Q23 nådde bruttovinstmarginalen 41,3%, upp från bottenivån på 12,1% för bara 15 månader sedan, och en återgång till den över tid långsiktiga målsättningen om 40–45%. Uppgången drivs av en förbättrad kreditkvalitet och omprissättning av lån.

Med en inflation som sjunkit till under 5% i Brasilien sänktes styrräntan med ytterligare 50 punkter under 1Q24. Räntan är nu 3% lägre än den senaste toppnoteringen och förväntningarna är att denna trend fortsätter genom 2024. Fallande räntor har en tydligt positiv, både direkt och indirekt, effekt på Creditas. För 2024 är ledningen övertygade om att de återigen kan accelerera lånetillväxten och fortsätta att förbättra bruttovinsten genom att dra fördelar av den operationella hävstången. Lönsam tillväxt under 2024 är det

möjliga målet samtidigt som ledningen återigen kommunicerar sina börsnoteringsplaner, senast på Bloomberg och vid investerarevents.

Som en uppföljning på Gringos senaste framgångsrika finansieringsrunda reste **TransferGo** (*penningöverföringar och gränsöverskridande betalningar*) 10 mnUSD från Taiwans statliga investeringsfond Taiwania. Rundans värdering var märkbart högre än vår senaste modellbaserade värdering och förser TransferGo med det kapital de behöver för att öka tillväxten av kundbasen och sitt finansiella produktutbud till migranter. I deras intervju med TechCrunch delar VD:n och grundaren Daumantas Dvilinskas med sig av några av bolagets viktiga nyckeltal, som att de levererade en tillväxt på 50% de senaste 12 månaderna och uppnådde lönsamhet under 2023 med hjälp av en marknadsledande bruttomarginal på 80%. De skryter även om ett marknadsledande Trustpilot-betyg på 4,7/5, och förra året passerade de 7 miljoner kunder i 160 länder.

På skuldsidan har **Solfácil** (*ekosystem för solenergi, Brasilien*) stängt en 120 mnUSD stor CRI (fastighetslånebevis), den största någonsin inom distribuerad energiproduktion i Brasilien.

Utöver finansieringsrundorna uppskattade vi att spendera kvalitetstid med två av våra up and coming bolag i tidigare skede, **Abhi** och **Mahaana**, under en nyligen genomförd turné i Mellanöstern. Abhi fortsätter att skala upp sin plattform för tillgång till redan intjänade löner och rörelsekapitallån och upplever, utifrån en stark start och närvaro på den pakistanska marknaden, tidiga framgångar med att lansera sin modell i Mellanöstern. Mahaana sätter metodiskt teknik, produkter och regulatoriska bitar på plats för att vara redo att skala upp sin unika och helt digitala plattform på den pakistanska fond- och pensionsmarknaden, en marknad med stor potential. Vi älskar våra snabbväxande tillväxtbolag som (för tillfället) befinner sig utanför radarn, och påminner oss själva om att våra nuvarande Creditas, och tidigare Tinkoffs, en gång i tiden befann sig i samma utvecklingsfas, innan tillväxten tog fart.

Övergripande medvind för vår verksamhet

Utifrån en mer stabil och motståndskraftig makroekonomi, och framförallt efter en topp i räntecykeln, börjar vi nu se förbättrade datapunkter på tillväxtmarknader, publika marknader och i venture-branschen, alla områden där VEF är verksam. Bland höjdpunkterna på de publika marknaderna under 1Q24 finner vi den högprofilerade 1 mdUSD stora amerikanska börsnoteringen av Kaspi, ett framstående fintech bolag i tillväxtvärlden med fokus på den kazakiska marknaden. På annat håll visade en annan publik fintech-indikator för tillväxtmarknader, NuBank-aktien (+43% under 1Q24), upp en exceptionellt stark start på året, i linje med bolagets fina utveckling. Privata marknader, vilka generellt sett släpar efter trender på publika marknader, har fått nytt

liv i början av 2024. Det har skett flera noterbara transaktioner i mer mogna fintechbolag både globalt och på tillväxtmarknader, inklusive Monzo (brittisk neobank) som reste 430 mnUSD och Bold (colombianskt betalbolag) som reste 50 mnUSD. Större finansieringsrundor i mer mogna bolag ägde över huvud taget inte rum så sent som 2023, men båda dessa rundor skedde till en högre värdering jämfört med den föregående rundan.

Vi upplever dessa positiva makro- och sektortrender genom prismet av vår portfölj, vårt substansvärde och utvecklingen för vårt aktiepris, om än på ett oregelbundet och ibland klumpigt sätt. På kapitalfronten var det TransferGo som detta kvartal annonserade en upprunda jämfört med vår värdering och förra kvartalet var det Gringo som genomförde en upprunda jämfört med föregående runda.

Med stöd av en positiv och förbättrad utveckling var samtliga våra tre största innehav ute och kommunicerade med investerare på olika konferenser under 1Q24. Creditas och Konfío deltog på Goldman Sachs årliga LatAm Fintechkonferens i New York medan Juspay deltog på Avenduskonferensen i Mumbai, Indien. På VEF älskar vi att delta i event som dessa tillsammans med våra största och bästa innehav eftersom det är det bästa sättet att visa upp det inneboende värdet och den framtida tillväxtpotentialen i VEF gentemot investerarkollektivet. Slutligen välkomnar vi Jefferies som den senaste investmentbanken att inleda bevakning av VEF-aktien. Jefferies är den första riktigt stora globala banken att formellt skriva om VEF och vi börjar redan dra nytta av deras distributionskanaler och räckvidd. Som nämnts vid flera tillfällen tidigare är det tydliga målet med dessa åtgärder och riktade insatser att minska den rabatt som vår aktie handlas till jämfört med vårt substansvärde. Vi avser att fortsätta längst denna väg under 2024.

Vi går in i 2024 med självförtroende

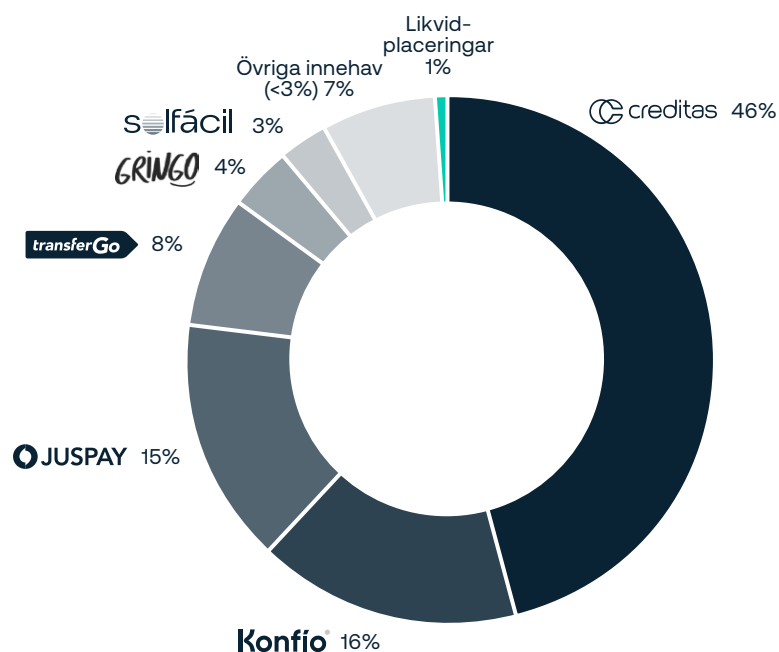
I takt med att vi rörde oss fram genom 2023 blev de positiva signalerna tydligare och momentum återvände. För vårt bolag har detta bidragit till en, utifrån de flesta aspekter, stark start på 2024. Efter att redan nu under 2024 ha tillbringat tid på plats med majoriteten av våra innehav är vi övertygade om att vi har en långsiktig, koncentrerad kvalitetsportfölj som är geografiskt välpositionerad för att skapa stort långsiktigt värde för våra aktieägare. Vårt mål är fortsatt att öka vårt substansvärde per aktie och att minska substansrabatten. Att stärka balansräkningen och att återgå till att investera är viktiga fokusområden under 2024. Vår tillförsikt till att leverera exits som ett medel för att uppnå detta ökar när vi tar oss fram genom första halvåret 2024.

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

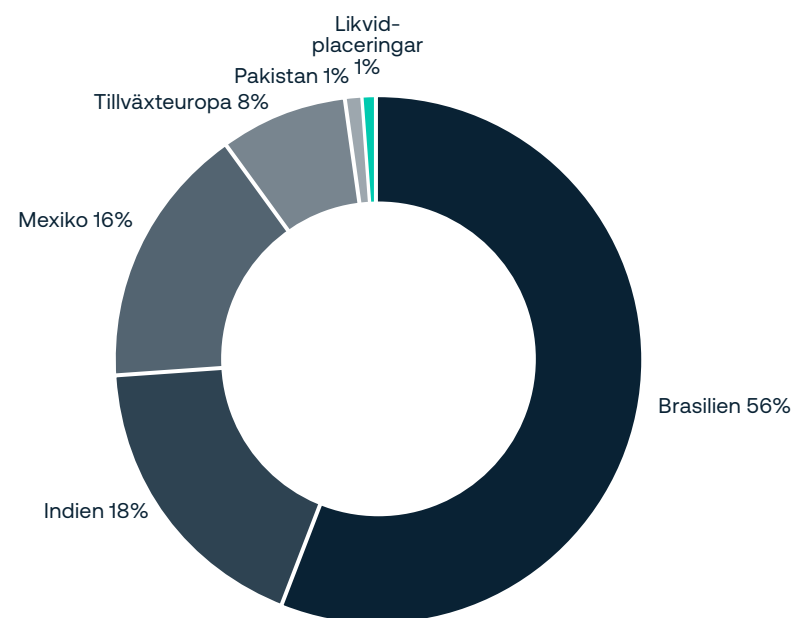
April 2024,
Dave Nangle

VEF i diagram

Portföljsammansättning

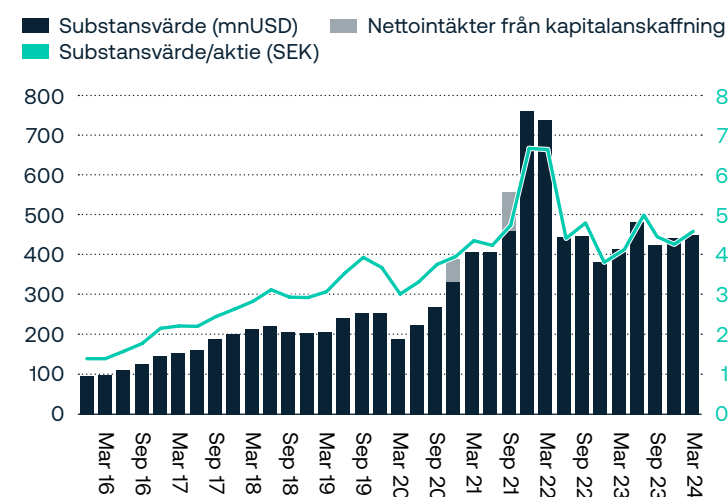


Geografisk fördelning



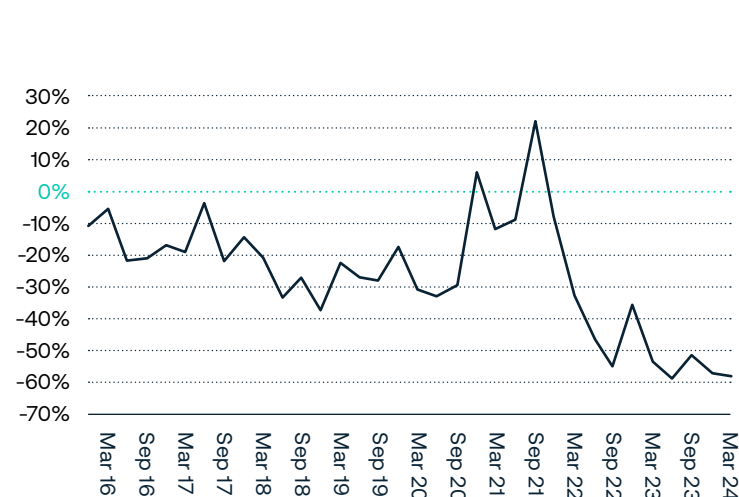
Substansvärdeutveckling

December 2015–mars 2024



Premie/rabatt mot substansvärdet

December 2015–mars 2024



Investeringsportfölj

Portföljens utveckling

VEFs substansvärde per aktie ökade med 1% i USD och med 7% i SEK under 1Q24, medan VEFs aktiekurs i SEK ökade med 4,5%. Under samma period ökade MSCI Emerging Markets-index* med 2,4% i USD.

Likvidplaceringar

VEF har investeringar i penningmarknadsfonder som en del av sin likviditetshandling. Per 31 mars 2024 uppgick investeringarna i likvidplaceringar till 3,9 mnUSD.

Substansvärde

Investeringsportföljen angiven till marknadsvärde (TUSD) per den 31 mars 2024.

Bolag	Verkligt värde 31 mar 2024	Investerat belopp, netto	Investeringar/avyttringar, netto 1Q24	Förändring av verkligt värde 1Q24	Verkligt värde 31 dec 2023	Värderingsmetod
Creditas	215 486	108 356	–	26 658	188 828	Värderingsmodell
Konfio	75 532	56 521	–	-19 817	95 349	Värderingsmodell
Juspay	72 538	21 083	–	-1 515	74 053	Värderingsmodell
TransferGo	36 637	13 877	–	9 641	26 996	Senaste transaktion
Gringo	17 289	15 249	–	–	17 289	Senaste transaktion
Solfácil	15 415	20 000	–	-213	15 628	Värderingsmodell
Nibo	12 136	6 500	–	-572	12 708	Värderingsmodell
Rupeek	6 090	13 858	–	-1 637	7 727	Senaste transaktion
Övriga ¹	15 338	34 668	-10	-6 093	21 442	
Likvidplaceringar	3 947	800	–	54	3 893	
Portföljvärde	470 408	290 912	-10	6 506	463 913	
Likvida medel	13 963				17 708	
Övriga nettoskulder	-36 768				-39 392	
Substansvärde	447 603				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.

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

Portföljhöjdpunkter



Juspay förvärvar LotusPay, en ledande innovatör inom NACH Debit-lösningar

Förvärvet möjliggör för Juspay att stärka sitt erbjudande till banker, handlare och techbolag med fokus på att förbättra möjligheterna till återkommande betalningar för att möjliggöra sömlösa transaktioner.



Solfácil lanserar sin första CRI (fastighetslånebevis) värd 120 mnUSD

Solfácil tillkännagav sin första emission av fastighetslånebevis (CRI) värda 120 mnUSD för att möjliggöra finansiering av över 20 000 solcellsprojekt för privatpersoner och företag.



Mahaana annonserar sitt partnerskap med IGI Life Insurance Limited

Mahaana valdes som investeringsrådgivare och teknologisk partner av IGI Life Insurance Limited för att tillsammans starta en pensionsfond.

Viktiga värderingsöverväganden



Creditas var det innehav som hade enskilt störst påverkan på substansvärdet under 1Q24 med en värdeökning på 26,7 mnUSD (+14% QoQ). Förbättrade värderingsmultiplar var den största drivkraften bakom kvartalets värdeökning. Detta i kombination med förbättrade bolagsprognoser, vilka till viss del motverkades av en svagare brasiliansk real jämfört med US dollarn.



TransferGos värdeökning på 9,6 mnUSD (+36% QoQ) är en reflektion av den senast genomförda transaktionen i bolaget – en 10 mnUSD stor investeringsrunda ledd av Taiwan Capital som stängde i mars 2024.



Vår andel i Konfío minskade i värde med 19,8 mnUSD (-21% QoQ) under kvartalet. Detta var främst drivet av lägre värderingsmultiplar under kvartalet samt att vi använder multiplar längre ned i resultaträkningen, vilket reflekterar bolagets mognad och deras växande bruttomarginal som närmar sig steady-statenivå. Detta motverkades till viss del av att den mexikanska peson fortsätter att stärkas jämfört med US dollarn.

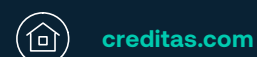


Brasilien



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

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



creditas.com



Verkligt värde (USD):
215,5 mn



VEFs ägarandel:
8,8%

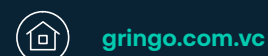


Andel av VEFs portfölj:
45,8%

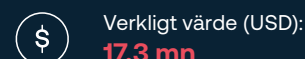
GRINGO

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

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



gringo.com.vc



Verkligt värde (USD):
17,3 mn



VEFs ägarandel:
9,8%

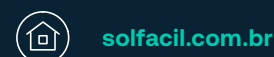


Andel av VEFs portfölj:
3,7%

solfácil

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.



solfácil.com.br



Verkligt värde (USD):
15,4 mn



VEFs ägarandel:
2,6%

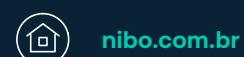


Andel av VEFs portfölj:
3,3%

nibo

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 4 600+ revisorer.

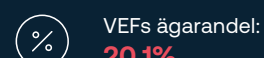
Sedan VEFs första investering i Nibo 2017 har VEF genomfört två tilläggsinvesteringar, under 2019 respektive 2020, och har totalt investerat 6,5 mnUSD.



nibo.com.br



Verkligt värde (USD):
12,1 mn



VEFs ägarandel:
20,1%



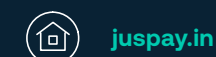
Andel av VEFs portfölj:
2,6%

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):
72,5 mn



VEFs ägarandel:
10,2%



Andel av VEFs portfölj:
15,4%



Rupeek är en av Indiens ledande digitala utlåningsplattformar för säkerställda lån och erbjuder kunder guldsäkrade 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 1Q24 reste Rupeek ytterligare 6,2 mnUSD för att finansiera sina tillväxtplaner. Totalt har VEF investerat 13,9 mnUSD i Rupeek.



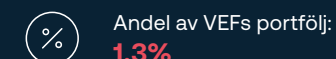
rupeek.com



Verkligt värde (USD):
6,1 mn



VEFs ägarandel:
2,5%



Andel av VEFs portfölj:
1,3%

Mexiko

Konfío

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

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



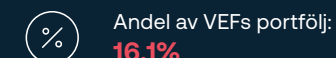
konfío.mx



Verkligt värde (USD):
75,5 mn



VEFs ägarandel:
10,3%



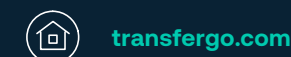
Andel av VEFs portfölj:
16,1%

Tillväxteuropa

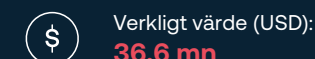


TransferGo erbjuder billig, snabb och säker digital pengaöverföring till migranter runt om i Europa. Kunderna betalar upp till 90% mindre jämfört med att använda traditionella banker och får sina pengar levererade säkert inom några få minuter.

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



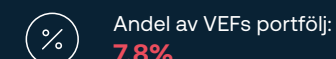
transfergo.com



Verkligt värde (USD):
36,6 mn



VEFs ägarandel:
11,3%



Andel av VEFs portfölj:
7,8%

Finansiell information

Investeringar

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

Avyttringar

Under 1Q24 genomfördes bruttoavyttringar i finansiella tillgångar till ett värde av 0,0 mnUSD (1Q23: 3,0 mnUSD).

Information om aktien

VEF AB (publ):s aktiekapital per 31 mars 2024 är fördelat på 1 101 417 500 aktier med ett kvotvärde om 0,01 SEK per aktie. För mer information om VEFs aktie, se Not 5.

Återköpsprogram

På Bolagets årsstämma den 9 maj 2023 förnyades styrelsens bemyndigande att återköpa aktier. Styrelsen har inte använt bemyndigandet att återköpa aktier och Bolaget innehar i dagsläget inga återköpta aktier.

Koncernens resultat för 1Q24

Resultatet från finansiella tillgångar uppgick under det första kvartalet till 6,5 mnUSD (1Q23: 32,3).

- Rörelsekostnaderna uppgick till -1,7 mnUSD (1Q23: -2,4).
- Finansnettot uppgick till 0,5 mnUSD (1Q23: -1,4).
- Kvartalets resultat uppgick till 5,3 mnUSD (1Q23: 28,4).
- Det totala egna kapitalet uppgick till 447,6 mnUSD vid kvartalets slut (31 december 2023: 442,2).

Finansmarknaderna avslutade kvartalet starkt, drivna av förväntningar på lägre räntor 2024 och framåt. Uppgångarna i olika risktillgångar ser ut att breddas, även om utvecklingen har varit blandad inom noterade fintechbolag på tillväxtmarknader beroende på geografi och affärsinriktning. Nyckelfaktorn bakom den övergripande substansvärdetillväxten under kvartalet var en stark underliggande portföljutveckling, som i vissa fall motverkades av försämrade värderingsmultiplar.

Likviditet

Koncernens likvida medel, definierade som kassa och bankbehållning, uppgick den 31 mars 2024 till 14,0 mnUSD (31 december 2023: 17,7). Koncernen har även investeringar i penningmarknadsfonder som en del av sin likviditetshantering. Per 31 mars 2024 värderades likvidplaceringarna till 3,9 mnUSD (31 december 2023: 3,9).

Moderbolaget

Moderbolagets verksamhet utgörs av att agera holdingbolag åt koncernen. Periodens resultat uppgick till 2,6 mnSEK (1Q23: 69,9). 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

Det positiva momentumet för risktillgångar har fortsatt in i 2024. Under 1Q24 uppvisade de globala fintechindexen ARKF och FINX som VEF följer en avkastning på 10% respektive 9%. Brasilien fick sällskap av Mexiko när landet inledde en räntesänkingscykel, vilket ger bränsle åt vinsterna i mer kreditkänsliga noterade fintechbolag.

Venture-marknaderna börjar uppleva fördröjda fördelar från dessa trender med en ökad investeringsaktivitet i alla olika stadier, nya fonder som lanseras och framförallt genomförs exits (M&A, börsnoteringar och sekundär försäljning). Trots denna fördelaktiga bakgrund fortsätter VEFs aktie att handlas med betydande rabatt gentemot det senaste rapporterade substansvärdet. VEFs finansiella ställning är fortsatt bekväm med en solid balansräkning och 17,9 mnUSD i likvida medel vid utgången av 1Q24 vilket förväntas vara mer än tillräckligt för att stödja vår nuvarande portfölj under den kommande tolv månadersperioden. Noterbart är att 95% av vår aktiva portfölj redan har uppnått eller har kapacitet att nå break-even utan ytterligare finansiering, resterande 5% har en genomsnittligt vägd kassalikviditet på 18 månader.

Koncernens resultaträkning

TUSD	Not	1Q 2024	1Q 2023
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4	6 506	32 288
Administrations- och driftkostnader		-1 678	-2 420
Rörelseresultat		4 828	29 868
Finansiella intäkter och kostnader			
Ränteintäkter		157	5
Räntekostnader		1 108	-1 284
Resultat från valutakursdifferenser, netto		1 429	-146
Totala finansiella intäkter och kostnader		478	-1 425
Resultat före skatt		5 306	28 443
Skatt		-6	-
Periodens resultat		5 300	28 443
Resultat per aktie, USD	9	0,01	0,03
Resultat per aktie efter utspädning, USD	9	0,01	0,03

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

Koncernens balansräkning

TUSD	Not	31 mar 2024	31 dec 2023
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier		92	100
Totala materiella anläggningstillgångar		92	100
Finansiella anläggningstillgångar			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4		
Eget kapitalinstrument		466 462	460 020
Likvidplaceringar		3 947	3 893
Övriga finansiella tillgångar		35	35
Totala finansiella anläggningstillgångar		470 444	463 948
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		276	277
Övriga kortfristiga fordringar		126	191
Förutbetalda kostnader		236	123
Likvida medel		13 963	17 708
Totala omsättningstillgångar		14 601	18 299
TOTALA TILLGÅNGAR		485 137	482 347
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)		447 603	442 229
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	6	36 703	38 891
Totala långfristiga skulder		36 703	38 891
KORTFRISTIGA SKULDER			
Leverantörsskulder		55	40
Skatteskulder		68	64
Övriga kortfristiga skulder		275	195
Upplupna kostnader		433	928
Totala kortfristiga skulder		831	1 227
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		485 137	482 347

Koncernens förändringar i eget kapital

TUSD	Not	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 jan 2023		1 318	94 892	285 621	381 831
Resultat för perioden		-	-	60 066	60 066
Transaktioner med ägare:					
Makulering av aktier		-12	-2 899	-	-2 912
Fondemission		12	2 899	-	2 912
Värde på anställdas tjänstgöring:					
- Personaloptionsprogram	7	-	6	-	6
- Aktiebaserade incitamentsprogram	8	-	326	-	326
Eget kapital per 31 dec 2023		1 318	95 224	345 687	442 229
Eget kapital per 1 jan 2024		1 318	95 224	345 687	442 229
Resultat för perioden		-	-	5 300	5 300
Transaktioner med ägare:					
Makulering av aktier		-3	-	-3	-6
Fondemission		3	3	-	6
Värde på anställdas tjänstgöring:					
- Personaloptionsprogram	7	-	1	-	1
- Aktiebaserade incitamentsprogram	8	13	60	-	73
Eget kapital per 31 mar 2024		1 331	95 288	350 984	447 603

Koncernens kassaflödesanalys

TUSD	1Q 2024	1Q 2023
Kassaflöde från den löpande verksamheten		
Resultat före skatt	5 306	28 443
<i>Justering för icke-kassaflödespåverkande poster:</i>		
Ränteintäkter/-kostnader, netto	951	1 279
Valutakursvinster/-förluster, netto	-1 429	146
Avskrivningar	7	11
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-6 506	-32 288
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	61	91
<i>Justering för kassaflödespåverkande poster:</i>		
Förändringar i kortfristiga fordringar	-85	86
Förändringar i kortfristiga skulder	-452	185
Justerat kassaflöde använt i den löpande verksamheten	-2 147	-2 047
Investeringar i finansiella tillgångar	-	-
Försäljning av finansiella tillgångar	10	3 000
Erhållna räntor	157	5
Betald skatt	-	-
Totalt kassaflöde från/använt i den löpande verksamheten	-1 980	958
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		
Betald ränta på hållbarhetsobligationer	-1 035	-1 113
Inbetalning från nyemission genom personaloptioner	13	-
Totalt kassaflöde från/använt i finansieringsverksamheten	-1 022	-1 113
Periodens kassaflöde	-3 002	-155
Likvida medel vid periodens början	17 708	8 612
Kursdifferens i likvida medel	-743	49
Likvida medel vid periodens slut	13 963	8 506

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	31 mar 2024	31 dec 2023
Soliditet	9	92,3%	91,7%
Substansvärde, USD	9	442 603 296	442 229 211
Valutakurs på balansdagen, SEK/USD		10,66	10,04
Substansvärde/aktie, USD	9	0,43	0,42
Substansvärde/aktie, SEK	9	4,58	4,26
Substansvärde, SEK	9	4 771 642 710	4 440 676 513
Aktiepris, SEK		1,92	1,84
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet	9	-58,1%	-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	1Q 2024	1Q 2023
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	22 815	95 807
Administrations- och driftkostnader	-10 708	-13 177
Rörelseresultat	12 107	82 630
Finansiella intäkter och kostnader		
Ränteintäkter	1 498	11
Räntekostnader	-11 476	-13 165
Resultat från valutakursdifferenser, netto	469	374
Totala finansiella intäkter och kostnader	-9 509	-12 780
Resultat före skatt	2 598	69 850
Skatt	-	-
Periodens resultat	2 598	69 850

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

Moderbolagets balansräkning

TSEK	Not	31 mar 2024	31 dec 2023
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier i dotterbolag		2 529 590	2 519 361
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen			
Eget kapitalinstrument		914 295	894 463
Likvidplaceringar		42 073	39 089
Övriga finansiella tillgångar		50	50
Totala finansiella anläggningstillgångar		3 486 008	3 452 963
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		311	245
Övriga kortfristiga fordringar		1 361	1 740
Övriga kortfristiga fordringar, Koncernen		4 501	6 352
Förutbetalda kostnader		1 482	1 136
Likvida medel		142 619	171 628
Totala omsättningstillgångar		150 274	181 101
TOTALA TILLGÅNGAR		3 636 282	3 634 064
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	5	3 235 387	3 232 214
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	6	390 833	390 000
Totala långfristiga skulder		390 833	390 000
KORTFRISTIGA SKULDER			
Leverantörsskulder		407	398
Övriga kortfristiga skulder, Koncernen		3 945	3 938
Övriga kortfristiga skulder		1 770	828
Upplupna kostnader		3 940	6 686
Totala kortfristiga skulder		10 062	11 850
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		3 636 282	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		-	-	2 598	2 598
Transaktioner med ägare:					
Makulering av aktier		-35	-	-35	-70
Fondemission		35	35	-	70
Värde på anställdas tjänstgöring:					
- Personaloptionsprogram	7	-	9	-	9
- Aktiebaserade incitamentsprogram	8	129	437	-	566
Eget kapital per 31 mar 2024		11 196	825 258	2 398 933	3 235 387

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 31 mars 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 1Q24 uppgick till 2,6 mnSEK (1Q23: 69,9). VEF AB (publ) registrerades 7 december 2020. Moderbolaget hade två anställda per den 31 mars 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	
	1Q 2024	1Q 2023	31 mar 2024	31 mar 2023
Nyckelpersoner och styrelseledamöter ¹	653	1 168	–	–

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

Not 4 — Uppskattning av verkligt värde

Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad baseras på noterade marknadspriser på balansdagen. En marknad betraktas som aktiv om noterade priser från en börs, mäklare, industrigrupp, prissättningstjänst eller övervakningsmyndighet finns lätt och regelbundet tillgängliga och dessa priser representerar verkliga och regelbundet förekommande marknadstransaktioner på armlängds avstånd. Det noterade marknadspris som används för koncernens finansiella tillgångar är den aktuella köpkursen. Dessa instrument återfinns i Nivå 1. Verkligt värde på finansiella instrument som inte handlas på en aktiv marknad fastställs med hjälp av värderingstekniker. Härvid används i så stor utsträckning som möjligt marknadsinformation då denna finns tillgänglig medan företagsspecifik information används i så liten utsträckning som möjligt. Om samtliga väsentliga indata som krävs för verkligt värde värderingen av ett instrument är observerbara återfinns instrumentet i Nivå 2. I de fall ett eller flera väsentliga indata inte baseras på observerbar marknadsinformation klassificeras det berörda instrument som Nivå 3.

Verkligt värde på finansiella investeringar som inte handlas på en aktiv marknad fastställs genom priset på den senaste genomförda marknadsmässiga transaktionen eller med hjälp av olika värderingstekniker beroende på företagets karaktäristika samt beskaffenheten hos och riskerna förknippade med investeringen. Dessa värderingstekniker utgörs av värdering av diskonterade kassaflöden (DCF), värdering utifrån avyttringsmultipl (även kallad leveraged buyout-värdering, LBO), tillgångsbaserad värdering samt värdering utifrån framåtriktade multiplar baserade på jämförbara noterade företag. Vanligtvis används transaktionsbaserade värderingar under en period om tolv månader förutsatt att ingen betydande anledning för omvärdering 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 31 mar 2024

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa balans
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	3 947	63 142	403 319	470 408
<i>av vilka:</i>				
Likvidplaceringar	3 947	–	–	3 947
Aktier	–	63 142	369 008	432 150
Konvertibellån och SAFE-notes	–	–	34 311	34 311
Summa tillgångar	3 947	63 142	403 319	470 408

Tillgångar som värderas till verkligt värde per den 31 dec 2023

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

Förändringar i koncernens tillgångar i Nivå 3

	31 mar 2024	31 dec 2023
Ingående värde 1 januari	425 599	269 214
Förflyttning från Nivå 2 till Nivå 3 ¹	–	75 056
Förflyttning från Nivå 3 till Nivå 2 ¹	-26 996	-2 637
Förändring verkligt värde	4 716	83 966
Utgående värde	403 319	425 599

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

Per den 31 mars 2024 har VEF en likviditetsförvaltningsportfölj med noterade penningmarknadsfonder som klassificeras som Nivå 1-investeringar.

Investeringarna i Credits, Konfío, Juspay, Solfácil och Nibo är värderade som Nivå 3-investeringar. Resterande mindre bolag i portföljen är värderade antingen som Nivå 2- eller Nivå 3-investeringar. Under kvartalet förflyttades TransferGo 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.

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

Modellbaserade värderingar

Credits, Konfío, Juspay, Solfácil och Nibo värderas alla utifrån en tolv månaders (NTM) framåtblickande intäkt- och/eller bruttovinstmultipl. Indata som används för varje värdering inkluderar riskjusterade intäkt- och vinstprognoser, förändringar i lokala valutor och en kombination av börsnoterade jämförbara intäkt- och/eller bruttovinstmultiplar per den 31 mars 2023.

Skillnaden i förändring av verkligt värde mellan portföljbolagen beror på relativa intäkt- 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 1Q24 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 0,5x till 21,7x intäkter och 2,1–21,7x bruttovinst. Som en standardprocess används medianen för varje grupp, och i tillämpliga fall kommer VEF att justera multiplerna baserat på rådande lokala marknadsförhållanden, sektor- och bolagsspecifika faktorer samt tillämpa rabatter eller premier för att återspegla bolagets verkliga värde.

Nedanstående tabell sammanfattar tillgångarnas känslighet för förändringar i den underliggande 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%
	Intäktsmultipl	Bruttovinstmultipl							
Creditas	0,7–6,1x	2,1–15,0x	184 235	194 652	205 069	215 486	225 903	236 320	246 737
Konfio	0,5–5,1x	2,1–11,9x	65 432	68 798	72 165	75 532	78 899	82 266	85 633
Juspay	2,0–21,7x	2,4–21,7x	62 285	65 702	69 120	72 538	75 956	79 374	82 791
Solfácil	0,5–5,1x	2,1–17,5x	13 141	13 899	14 657	15 415	16 173	16 931	17 688
Nibo	7,8–10,9x	9,8–13,2x	10 437	11 003	11 570	12 136	12 702	13 269	13 835

Förändring i finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen

Bolag	Ingående balans 1 jan 2024	Investeringar/avyttringar, netto	Förändring i verkligt värde	Utgående balans 31 mar 2024	Procentuell viktning av portföljvärdet	VEFs ägarandel
Creditas	188 828	–	26 658	215 486	45,8%	8,8%
Konfio	95 349	–	-19 817	75 532	16,1%	10,3%
Juspay	74 053	–	-1 515	72 538	15,4%	10,2%
TransferGo	26 996	–	9 641	36 637	7,8%	11,3%
Gringo	17 289	–	–	17 289	3,7%	9,8%
Solfácil	15 628	–	-213	15 415	3,3%	2,6%
Nibo	12 708	–	-572	12 136	2,6%	20,1%
Rupeek	7 727	–	-1 637	6 090	1,3%	2,5%
Övriga ¹	21 442	-10	-6 093	15 338	3,2%	
Likvidplaceringar	3 893	–	54	3 947	0,8%	
Summa	463 913	-10	6 506	470 408	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.

Not 5 – Aktiekapital

VEF AB (publ):s aktiekapital per 31 mars 2024 är fördelat på 1 101 417 500 aktier med ett kvotvärde om 0,01 SEK per aktie enligt nedan tabell. Varje aktie i bolaget berättigar till en röst. Stamaktierna handlas på Nasdaq Stockholms Mid Cap-segment.

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

Aktieklass	Antal aktier	Antal röster	Aktiekapital (SEK)
Stamaktier	1 041 865 735	1 041 865 735	10 550 596
Klass C 2020	31 720 500	31 720 500	321 222
Klass C 2021	7 044 835	7 044 835	71 340
Klass C 2022	9 061 430	9 061 430	91 762
Klass C 2023	11 725 000	11 725 000	118 735
Summa	1 101 417 500	1 101 417 500	11 153 655

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 emitteringen av 2023/2026 obligationerna löstes de utestående 2022/2025 obligationerna in i sin helhet i förtid.

Not 7 – Optionsprogram

Per den 31 mars 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 fyra pågående långsiktiga aktiebaserade incitamentsprogram för befattningshavare och nyckelpersoner i VEF-koncernen. Alla de fyra pågående programmen, LTIP 2020-2023 är kopplade till den långsiktiga utvecklingen av både bolagets substansvärde och aktiekurs. För ytterligare information om incitamentsprogrammen, vänligen se Not 8 i 2023-års årsredovisning.

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

Total ersättning för anställda exkl. utbetalda bonusar och sociala skatter	LTIP 2020 ²	LTIP 2021 ²	LTIP 2022 ²	LTIP 2023 ²
2024	33	-12	4	35
2023	187	103	31	-
2022	204	131	14	-
2021	201	22	-	-
2020	31	-	-	-
Akkumulerad summa	656	244	49	35

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

	1Q 2024	1Q 2023
Resultat per aktie, USD		
Genomsnittligt vägt antal aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Periodens resultat	5 300 129	28 442 611
Resultat per aktie, USD	0,01	0,03
Resultat per aktie efter utspädning, USD		
Genomsnittligt vägt antal aktier efter utspädning	1 041 865 735	1 041 865 735
Periodens resultat	5 300 129	28 442 611
Resultat per aktie efter utspädning, USD	0,01	0,03

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

	31 mar 2024	31 dec 2023
Soliditet		
Substansvärde/eget kapital, USD	447 603 296	442 229 211
Balansomslutning, USD	485 137 463	482 345 699
Soliditet	92,3%	91,7%
Substansvärde, USD	447 603 296	442 229 211
Substansvärde, SEK		
Substansvärde, USD	447 603 296	442 229 211
SEK/USD	10,66	10,04
Substansvärde, SEK	4 771 642 710	4 440 676 513
Substansvärde/aktie, USD		
Substansvärde, USD	447 603 296	442 229 211
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, USD	0,43	0,42
Substansvärde/aktie, SEK		
Substansvärde, USD	447 603 296	442 229 211
SEK/USD	10,66	10,04
Substansvärde, SEK	4 771 642 710	4 440 676 513
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, SEK	4,58	4,26
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet		
Substansvärde, USD	447 603 296	442 229 211
SEK/USD	10,66	10,04
Substansvärde, SEK	4 771 642 710	4 440 676 513
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, SEK	4,58	4,26
Aktiepris, SEK	1,92	1,84
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet	-58,1%	-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 sexmånadersrapport för perioden 1 januari 2024–30 juni 2024 kommer att publiceras den 17 juli 2024.
VEFs niomånadersrapport för perioden 1 januari 2024–30 september 2024 kommer att publiceras den 23 oktober 2024.
VEFs bokslutskommuniké för perioden 1 januari 2024–31 december 2024 kommer att publiceras den 22 januari 2025.

Den 17 april 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 2024-04-17 08:00 CET.

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

Kim Ståhl
Finanschef

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

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

VEF

Fintechinvestering i tillväxtmarknader