







VEF

Fintechinvestorerare i tillväxtmarknader

Delårsrapport Första kvartalet 2023

Viktiga händelser under kvartalet

-  Substansvärdet visade tecken på återhämtning och ökade 7,5% QoQ, delvis drivet av en återhämtning för jämförbara bolags multiplar samt lokala valutors utveckling. Juspay (+32% QoQ) och Gringo (+68% QoQ) var bland de viktigaste drivkrafterna då inneboende värden synliggjordes när båda bolagen övergick till en modellbaserad värdering.
-  Creditas presenterade sina finansiella nyckeltal för 4Q/YE22 och redovisade en omsättning om 1,8 mdBRL för 2022, +118% YoY. Under denna mer dämpade tillväxtperiod fortsätter bolaget att utifrån en mer effektiv kostnadsbas driva positiva trender med förbättrade bruttomarginaler.
-  Konfios engagemang för att finansiera mexikanska SMEs gynnas av en tvåårig förlängning och utökning av deras kredit med Goldman Sachs och Gramercy till 4,1 mdMXN, vilket möjliggör beviljandet av närmare 10 000 nya lån.
-  VEF presenterade sin första obligationsallokerings- och påverkansrapport. Obligationslikviden allokerades till att finansiera portföljbolag som genererar 90% eller mer av sina intäkter från en eller flera kategorier för hållbar finansverksamhet: Konfío, Solfácil, Rupeek och Mahaana.

Substansvärde

- Substansvärdet för VEF per 1Q23 är 410,4 mnUSD (31 december 2022: 381,8). Substansvärde per aktie ökade med 7,5% till 0,39 USD (31 december 2022: 0,37) per aktie under 1Q23.
- I SEK motsvarar substansvärdet 4 261 mnSEK (31 december 2022: 3 981). Substansvärde per aktie ökade med 7,0% till 4,09 SEK (31 december 2022: 3,82) per aktie under 1Q23.
- Likviditeten inklusive likvidplaceringar uppgick till 45,7 mnUSD (31 december 2022: 48,5) vid utgången av 1Q23.

Finansiellt resultat

- Resultatet för 1Q23 var 28,4 mnUSD (1Q22: -24,1). Resultat per aktie var 0,03 USD (1Q22: -0,02).

Den breda återhämtningen på finansmarknaderna under första kvartalet hade en positiv inverkan på det finansiella resultatet för 1Q23. I genomsnitt befann sig jämförbara värderingsmultiplar i ett positivt territorium under kvartalet och detta i kombination med den underliggande portfölj-utvecklingen var den bidragande drivkraften bakom den totala substansvärdesökningen. På en övergripande nivå är portföljutvecklingen fortsatt stark med en dämpad omsättningstillväxt till följd av planer för att nå break-even för en majoritet av portföljbolagen.

	31 dec 2021	31 dec 2022	31 mars 2023
Substansvärde (mnUSD)	761,7	381,8	410,4
Substansvärde (mnSEK)	6 885	3 981	4 261
Substansvärde per aktie (USD)	0,73	0,37	0,39
Substansvärde per aktie (SEK)	6,61	3,82	4,09
VEF AB (publ) aktiepris (SEK)	6,05	2,45	1,90

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

410,4
Substansvärde
(mnUSD)

4,09
Substansvärde
per aktie (SEK)

7,5%
Substansvärdeutveckling
under kvartalet (USD)



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

VD har ordet

Kära aktieägare,

Med ett marknadsbaserat substansvärde, en kvalitetsportfölj och ett motiverat team gick vi framåt lutade in i 2023, och detta med lite medvind i våra segel. 1Q23 startade och slutade med en bred återhämtning på finansmarknaderna och med ett extra stort uppsving för teknologi- och fintechaktier. Denna trend, i kombination med en underliggande utveckling för våra portföljbolag medförde en ökning av vårt substansvärde i dollar QoQ med 7,5%, där alla våra största innehav visa gröna siffror QoQ med Juspay som den stora vinnaren när övergången till en modellbaserad värdering framhävde stora inneboende värden i bolaget.

Vi är tacksamma över att driva en verksamhet med permanent kapital och en långsiktig syn på värdeskapande då vi i mars såg volatiliteten komma tillbaka på mogna marknader i form av en bankkris! Det har skrivits mycket om händelserna i mars och de specifika problemen på mikronivå i de involverade bankerna, inklusive Silicon Valley Bank (SVB) och systemkritiska banken Credit Suisse. Smittorisken var, och är fortfarande, mycket påtaglig och det var viktigt att se finansmyndigheter på båda sidor av Atlanten agera snabbt och bestämt för att motverka spridningen. För VEF var det en tydlig påminnelse om att detta fortfarande är en verkligt reell stress-/riskperiod för makroekonomin och marknader och att vi kan förvänta oss konkurser till följd av ihållande press under perioder som denna. Vår långa historia inom tillväxtmarknader är präglad av stressperioder som denna. Vi drar idag nytta av den erfarenheten då vi förblir vaksamma, håller oss nära vår portfölj och vårt kapital samt fortsätter att försöka ligga steget före.

Som jag har sagt många gånger: vi är bara så bra som vår portfölj är. Under 1Q23 spenderade vi värdefull tid med våra innehav, inklusive tid på plats i Brasilien och Indien där majoriteten av våra innehav och vårt substansvärde finns idag. Vi fortsätter att känna oss extremt välpositionerade med tanke på portföljens underliggande kvalitet och prognoser för 2023.

Vi är väldigt medvetna om den rådande riskmiljön och hur den har tyngt finansmarknaderna och dess risktillgångar. Med det sagt, utifrån vår synvinkel finns det fortfarande en diskrepans mellan kvalitén på vår portfölj och vårt substansvärde och den nuvarande marknadsuppfattning om dem, vilket återspeglas i vår aktiekurs. Precis som Kung Canute inte kunde kontrollera tidvattnet förstår vi hur meningslöst det är att titta på aktiekurser under perioder som denna. Vi kan dock fortsätta att dra i så många spakar som vi logiskt kan för att återföra våra aktier till ett mer logiskt förhållande gentemot vårt substansvärde. Att vårt substansvärde under 1Q23 trendar positivt borde ge support, precis som att våra portföljbolag reser nytt kapital på eller över våra nuvarande

värderingar. Vi intensifierar vårt IR- och PR-arbete och jobbar tätare än någonsin med våra kapital- och investmentbankspartners. Det är en process vi känner som ”*leverera, kommunicera, upprepa*” – förvänta er mer av det under 2023.

Substansvärdet 1Q23 – tidiga tecken på återhämtning

Som en påminnelse stängde vi 2022 med ett substansvärde per aktie om 3,82 SEK, ned 42% YoY och ett substansvärde om 382 mnUSD, ned 50% YoY. Vi reagerade snabbt på de försämrade marknaderna eftersom vår portföljvärdering direkt påverkas av en kraftig nedgång i noterade jämförbara fintechbolags aktiepriser under perioden. Som en ytterligare känslighetskontroll skall nämnas att vår substansvärdeutveckling i USD under 2022 var ganska nära korrelerad med utvecklingen i globalt handlade fintechindex. Även om denna utveckling gör oss besvikna, som bolagets företrädare och aktieägare, var vårt mål att hålla portföljvärderingen i linje med den föränderliga verkligheten på publika marknader. Vi strävar alltid efter att kunna stå bakom vårt substansvärde, ett marknadsbaserat substansvärde.

När vi går in i 2023, med ett omvärderat och marknadsbaserat substansvärde till följd av tidigare genomförda nedjusteringar, visade sig 1Q23 vara ett bättre kvartal för marknaderna och våra portföljvärderingar, oaktat den upplevda marknadsvolatiliteten i mars. Genomsnittsutvecklingen av de globala fintechindex (korgar av jämförbara publika fintechbolag) vi följer steg kraftigt i 1Q23, +20% QoQ. Allt detta medan vår portfölj, sett över hela linjen, fortsätter att visa robust tillväxt QoQ.

Vi stänger 1Q23 med ett substansvärde per aktie om 4,09 SEK, upp 7,0% QoQ. Det totala substansvärdet vid utgången av kvartalet var 410,4 mnUSD, upp 7,5% QoQ. Kronans förstärkning på 0,4% gentemot dollarn drev substansvärdets valutakursdifferens.

Portföljvärdeförändringar under kvartalet värda att lyfta fram:

- Vi flyttar **Juspay** från att värderas utifrån senaste transaktion till en modellbaserad värdering. Som tidigare indikerats ser vi en signifikant ökning (32% QoQ) av Juspays värdering detta kvartal då värderingen kommer i kapp nivåerna som gäller för noterade jämförelsebolags multiplar. Juspay är fortfarande ett av våra snabbast växande portföljbolag och en av de kraftigaste generatörerna för värdetillväxt.
- **Konfío**, ett annat nyckelinnehav, vars värdering naturligt nog drogs ned av jämförelsebolagets multipelutveckling

under 2022 drog mestadels nytta av multipelåterhämtningen i 1Q23 (22% QoQ).

- **Creditas** uppvisar en modest värdeökning på 3% QoQ då vi byter värderingsprocess från kalibreringsmetoden till en helt modellbaserad värdering. Ökningen i jämförelsebolagets multiplar och bolagets underliggande tillväxt hittills under året dämpas av övergången i värderingsprocessen. Ur ett grundläggande processhänseende är vi väldigt glada att se hur väl den tillfälliga, övergående kalibreringsmetoden fungerat under det senaste året.
- Vi flyttar även **Gringo** från att värderas utifrån senaste transaktion till en modellbaserad värdering med väldigt liknande drivkrafter (som Juspay) bakom dess mer dramatiska förändring på 68% QoQ, för vad som just nu är ett av våra snabbast växande och bäst presterande bolag.
- **Rupeek** – Den 44% stora modellbaserade värdeminskningen QoQ återspeglar en omställning av affärsplanen för att reflektera en mer konservativ väg mot lönsamhet.
- Nedvärderingen av vår andel i **Magnetis** återspeglar den nyligen stängda finansieringsrundan, vilken var aggressivt prissatt. Trots att vi inte deltar i rundan välkomnar vi denna finansiering som är tillräcklig för att säkra Magnetis resa mot break-even.

Som vi visat under 2022 och in i 1Q23 vill vi fortsätta att upprätthålla en konsekvent värderingsprocess gentemot vårt revisionsutskott, våra revisorer men framför allt gentemot marknaden. Vi fortsätter även att se en konsolidering av vårt substansvärde runt våra större innehav. Vid utgången av 1Q23 har vi 45,7 mnUSD i likvida medel.

Tid spenderad i Brasilien och Indien under kvartalet

Under kvartalet spenderade vi tid på plats i våra två största portföljekosystem, Brasilien och Indien.

Brasilien håller fortfarande på att komma till rätta efter det senaste presidentvalet, med en ny vänstervänlig regering som håller på att bli varm i kläderna på ett för tillväxtmarknader klassiskt stökigt sätt. På makronivå har inflationen börjat röra sig ner till ensiffrigt territorium. Marknaden förväntar sig att räntorna börjar att sjunka mot slutet av 2023 från dagens toppnivåer på 13,75%, en positiv trend och medvind för landet och fintechekosystemet när det sker. Genom att spendera tid med vårt breda nätverk av partners i Brasilien; lokala VCs, grundare, investerare, investmentbanker och advokater, påminde resan oss om hur mycket Brasiliens och Latinamerikas ekosystem utvecklats på kort tid, hur robust det är för att navigera

genom denna volatila period och är välpositionerat för att stötta nästa tillväxtfas på denna spännande marknad. På bolagsnivå spenderade vi tid på plats med mer än halva vårt substansvärde. På denna resa var det våra nyare innehav i portföljen, Gringo och Solfácil, som imponerade mest på oss. En funktion av deras fortfarande korta tid i vår portfölj i kombination med vad de har åstadkommit under en kort, både lokal och global, stressfylld period.

Mängden kapital och resurser som allokeras till Indien (nu det folkrikaste landet i världen) slutar aldrig att förvåna. På politisk nivå och makronivå är Indien, även om landet inte är immunt mot globalt tryck, en av de mest stabila robusta tillväxtmarknaderna på planeten. På vår turné berörde vi många aspekter av det lokala ekosystemet som bidrar till framgången för våra nuvarande och framtida investeringar medan vi var på plats. Vi spenderade tid med RBI (Indiens riksbank) för att bättre förstå hur de begränsar vissa företag som verkar inom gråzonen för finansiella tjänster. Deras väldigt logiska strategi gör att vi känner oss trygga. När det gäller riskkapitalinvesteringar känns Indiens VC-scen för tidiga investeringar just nu som en av de mest robusta i världen, med ett förnyat fokus på företag som tidigt kan visa upp intäcksströmmar och sund enhetsekonomi – kvalitéer som historiskt sett över-skuggats av ”TAM-aritmetik”. Trenderna för mer mogna investeringar liknar de på andra marknader då värderingar och kapitalresning i Indien inte är immuna mot den nya verkligheten som definieras av högre räntor. Indien hade lika många enhörningar som vilken annan tillväxtmarknad, av vilka många nu verkligen är pressade att dra upp en strategi för att hitta en väg framåt. Med det sagt, av våra fokusmarknader ser vi störst självförtroende hos indiska bolag när det kommer till att gå ut och resa nytt kapital och vi ser allt tydligare signaler på en återgång till en fullt fungerande pipelinemarknad. Vi spenderade också tid med vart och ett av våra portföljbolag och återvände med förnyad entusiasm över vad de levererar, speciellt Juspay som håller på att växa till en mycket viktig aktör och drivkraft inom det indiska betalsystemet.

Portföljen

Vi lever och andas våra sjutton portföljbolag och håller oss väldigt nära dem i deras strävan att bygga framgångsrika hållbara verksamheter oavsett var i cykeln de befinner sig. Nedan är några av de mer intressanta höjdpunkterna och siffror från kvartalet som nyligen passerat:

Creditas (Säkerställd utlåning, Latinamerika) – släppte sina övergripande IFRS-siffror för 4Q22 och redovisade robust omsättnings-/lånebokstillväxt på 118/59% YoY. I enlighet med jämförelsebolag och den senaste kommunikationen är 2023 ett år att prioritera vinst före tillväxt.

Siffrorna för 4Q22 återspeglar denna strategi då tillväxt-siffrorna dämpades samtidigt som bruttovinstmarginalen återhämtade sig till 14,5%, och fortsätter att öka, efter att ha bottnat på ca. 10–11% under 2Q/3Q22. Under denna linje i resultaträkningen fortsätter Creditas att rationalisera sina omkostnader, driva igenom effektivitetsåtgärder och sänka kundanskaffningskostnaden (CAC) till aldrig tidigare skådad nivå. Allt detta pågår samtidigt som kvalitén på tillgångarna förblir stabil tack vare att låneboken är av säkerställd natur.

Konfio (*SME finans, Mexiko*) – Konfio säkrade en tvåårig förlängning och en utökning av krediten från Goldman Sachs och Gramercy på upp till 4,1 mdMXN. Med lån som varierar mellan 150 TMXN och 3 mnMXN tillåter denna investering Konfio att emittera närmare 10 000 nya lån. Även om det är normalt att Konfio finansierar sin balansräkning på detta sätt älskar vi timingen för detta tillkännagivande då det, sett från den breda investerarmarknaden, påvisar fortsatt förtroende för SME-segmentet i Mexiko samt Konfios ledande affärsmodell. Dessutom verkar Konfio väldigt välpositionerade för att dra nytta av den växande mexikanska nearshoringmarknaden, vilken börjar bli en reell ekonomisk drivkraft.

Gringo (*Fordonsapp, Brasilien*) – Jag upprepar mitt budskap från föregående kvartal då det är ett nöje att sitta i ett styrelserum med ett team som levererar ordentligt, vilket jag gjorde i São Paulo nyligen. Gringo levererade ett mycket starkt 2022 och växte till fler än 10 miljoner registrerade användare och antalet aktiva användare till närmare 3 miljoner fordonsförare i Brasilien. Vidare levererade Gringo en omsättningstillväxt på mer än 500% YoY drivet av fordonsregistrering, skatt- och bötesinbetalningar. Dessa trender har fortsatt in i 1Q23, en säsongsmässigt stark period för verksamheten. Utöver deras kärnerbudande är det spännande att se Gringo lansera närliggande produkter, som en marknadsplats, där de samarbetar med portföljkollegan Creditas.

Solfácil (*Solpanelsekosystem, Brasilien*) – Klimatsegmentet är det investeringstema inom riskkapital som är mest i fokus just nu och tajmingen för vår investering i Solfácil för ett år sedan kunde inte varit bättre. Brasiliens enda större bolag inom solpanelsekosystemet och dess möjlighet profilerades i vår senaste årsredovisning ([läs mer här](#)) och till investerare. Under 1Q23 tillkännagav Solfácil köpet av solkitsdistributören Solar Inove. Förvärvet, som är något av en game changer, syftar till att utöka Solfácil's lösningar som erbjuds till deras partners – brasilianska installatörer.

FinanZero (*Marknadsplats för utlåning, Brasilien*) – FinanZero engagerade på ett positivt sätt marknaderna under 1Q23 i ett försök att fylla på sin kapitalrunda från 2022 med en andra stängning. Det extra kapital som eventuellt tas in sätter FinanZero i en bra position för att

äga det digitala lånemäklarsegmentet i Brasilien i en tid när mindre aktörer dra sig tillbaka från marknaden.

Ännu en bankkris

Mars innebar en återgång till marknadsvolatilitet. SVB, USA:s 16:e största bank vid denna tidpunkt, annonserade överraskande en kapitalanskaffningsrunda för att täcka realiserade förluster från obligationsförsäljningar, vilka först skrämde aktieägarna på grund av storleken på de orealiserade förlusterna relativt det egna kapitalet. Finansieringsrundan misslyckades och efterföljdes i slutändan av stora depositionsuttag från deras stora start-up-/företagskunder. Missstroende mot andra regionala banker spred sig och tvingade myndigheterna att kliva in. Myndigheterna försatte SVB (och Signature Bank) under konkursförvaltning, skyddade deras oförsäkrade depositioner och försåg hela systemet med en likviditetsfacilitet. Förtroendet för europeiska finansmarknader fick sig också en törn där den svagaste länken, Credit Suisse, tvingades till en hastig försäljning till UBS. Även om läget fortfarande är osäkert verkar myndigheter på båda sidor av Atlanten ha ögonen på situationen och fler policyverktyg tillgängliga om det behövs.

Som nämnts flera gånger tidigare, är vi på VEF strids-testade och krisluttrade och förblev lugna hela tiden. Vi har upplevt, analyserat och varit fysiskt involverade i flertalet bankkriser hittills under våra karriärer. VEF samarbetar med och deponerar vår likviditet hos förstklassiga svenska banker och förstklassiga penningmarknadsfonder. Ur portföljsynpunkt hade våra portföljbolag liten eller ingen exponering mot SVB.

VEFs aktie och den rådande rabatten gentemot substansvärdet

Vi fortsätter adressera detta ämne, dela nya funderingar kring hur vi tänker och vad vi planerar att göra åt detta under 2023. För att upprepa från VD-ordet i 3Q22; vi avskyr att handlas med rabatt gentemot substansvärdet. Det plågar oss som bolagsbyggare av, och som aktieägare i VEF att se vår aktie handlas till så stor rabatt jämfört med substansvärdet. Detta trots vår mycket tydliga process att värdera vår portfölj utifrån rådande marknadsklimat. Vi förstår de många anledningarna till att ett investmentbolag som VEF kan handlas på nuvarande nivån vid en tidpunkt som denna i makro-/marknadsnyckeln men vi håller fundamentalt inte med och kommer fortsätta att göra allt vi kan för att adressera problemet.

Våra tankar och åtgärder inkluderar:

- Med vårt marknadsjusterade substansvärde vid utgången av 2022 och de signaler på återhämtning vi såg i 1Q23 borde detta vara en stödjande trend när marknaden ser

framåt och diskonterar in en bättre framtida trend för substansvärdet, jämfört med vad vi upplevde under 2022.

- Kapitalresningar i portföljen – Vi förväntar oss att det genomförs ett antal framgångsrika kapitalresningar i portföljen (till eller över föregående rundas värdering) under 2023, vilket vi anser bör ge ökat förtroende för vår fundamentala substansvärdering.
- Ökad transparens på portföljnivå – I tillägg till de kvartalsvisa uppdateringar Creditas släpper angående sin utveckling delar vi sammanfattande publika uppdateringar för hela vår portfölj genom formella nyhetsbrev varje kvartal. Vi delar även portföljövergripande tillväxttal (historiska och prognostiserade) och den förväntade tiden till lönsamhet sett över hela portföljen i våra kvartalsvisa resultatpresentationer.
- Investerarrelationer och PR – Under 2022 och 1Q23 var vi fortsatt aktiva med att sprida VEFs investeringscase. Vi marknadsförde oss i Europa, USA och Mellanöstern med hjälp av flera investmentbankpartners. Vi har förstklassiga aktieägare som är med oss genom cykler och vi avser att fortsätta bredda och fördjupa aktieboken under detta lämpliga investeringsfönster.
- Pågående, bred och aktiv analys från investmentbanker – Vi har nu fem mäklare som tillhandahåller formell analys av vår aktie: Pareto, DNB, Carnegie, Nau Securities och KBW Stifel. Det är, med tanke på vår storlek och vårt fokus, en bred samling av extern energi och fokus som hjälper till att sprida vår berättelse.
- Portföljexits – Det finns inget bättre sätt att rikta fokus på värderingsglappet mellan ett investmentbolags aktiekurs och dess substansvärde än en framgångsrik portföljexit. Detta är vi fullt medvetna om. Vi har tidigare upplevt framgångsrika exits, i synnerhet Tinkoff Bank via notering och lyzico via direktförvärv. 2023–24 kommer att bli ett hektiskt år på M&A-marknaden och vi fortsätter att arbeta med våra bolag för att, genom cykeln, vara med i dessa diskussioner så att något kan ske när rätt partner träder fram med rätt pris.
- Aktieåterköp – Även om vi älskar den möjlighet till värdeskapande som aktieåterköp på nuvarande nivåer erbjuder älskar vi just nu våra likvida medel ännu mer. Därför fortsätter vi att avvakta på denna punkt.

Allt ovanstående grundas i det fundamentalt starka affärs- och investeringscase som VEF är. Under denna period arbetar vi bara hårdare, på alla sätt, för att synliggöra detta. Det sägs, ta hand om bolaget så tar aktiepriset hand om sig självt. Tjugofem års erfarenhet av marknaderna säger oss att man, speciellt i tider som dessa, måste jobba hårt med marknaden för att hjälpa till att uppnå det pris man förtjänar.

Vår hållbarhetsobligation, ett år senare

Som en viktig beståndsdel i att skapa långsiktig avkastning för våra investerare är hållbarhetsfrågor, ESG: miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning, grundstenarna för att bygga och utveckla VEF som investmentbolag, vår investeringsfilosofi och vår investeringsprocess. Som en del av denna resa emitterade VEF 500 mnSEK i hållbarhetsobligationer i mars 2022. Vi utvecklade ett hållbarhetsramverk för obligationen i enlighet med Sustainability Bond Principles och Green Bond Principles, båda publicerade under 2021 av International Capital Markets Association (ICMA).

Ungefär ett år efter att ha emitterat vår första hållbarhetsobligation publicerade vi vår första obligationsallokerings- och påverkansrapport – [läs mer här](#). Vi kunde gladeligen rapportera att en summa motsvarande bruttolikviden från de emitterade hållbarhetsobligationerna använts för att finansiera och refinansiera VEFs investeringar i bolag vars intäkter till 90% eller mer kommer från en eller flera kategorier inom hållbar finansverksamhet.

Specifikt, vid utgången av 1Q23 har hela likviden från hållbarhetsobligationerna allokerats till fyra kvalificerade bolag:

- **Konfio** – Mexiko, banktjänster för småföretagare – *Finansiell inkludering*
- **Solfácil** – Brasilien, ekosystem för solpaneler – *Förnybar energi*
- **Rupeek** – Indien, guldsäkrad utlåning – *Finansiellt välbefinnande och rättvisa*
- **Mahaana** – Pakistan, pensions-/investeringsplattform – *Finansiell inkludering*

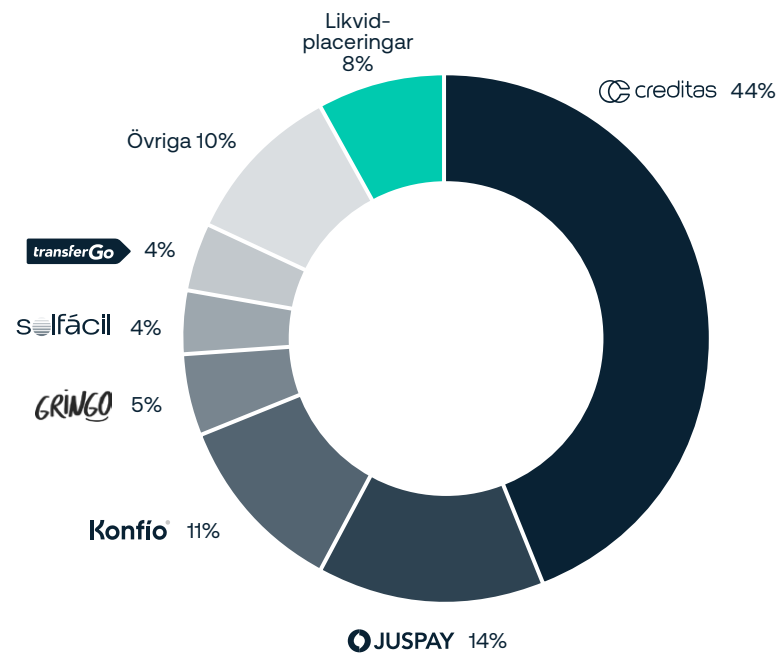
Slutord

Med 2022 tydligt i backspegeln känner vi att vi lagt grunden för nästa framgångsfas. 2023, hur volatil starten än varit, känns bättre och vi har lite initial medvind i våra segel samt förnyat förtroende för det kommande året. Efter att ha spenderat tid med majoriteten av vår portfölj och substansvärde under 1Q23 har vi en förnyad övertygelse om att vi har en portfölj som är välpositionerad för att skapa långsiktigt värde för våra tålmodiga aktieägare. Vi ser på våra aktier och nivån de handlas på och vi ser att det går att motivera både ett starkt tillväxt- och värdecase. På pipelinefronten ser vi uppmuntrande tecken på att vi befinner oss i brytpunkten till en positiv investeringsperiod. VEF investerar i fintechbolag i tillväxtmarknader och rider på en av de starkaste fleråriga sekulära tillväxttrenderna i några av världens snabbast växande marknader. Vi har en långsiktig portfölj av högkvalitativa tillväxtmarknadsfokuserade fintechbolag, är selektiva i vårt sökande efter nya investeringar och är bättre positionerade än någonsin att skapa långsiktigt värde för våra aktieägare.

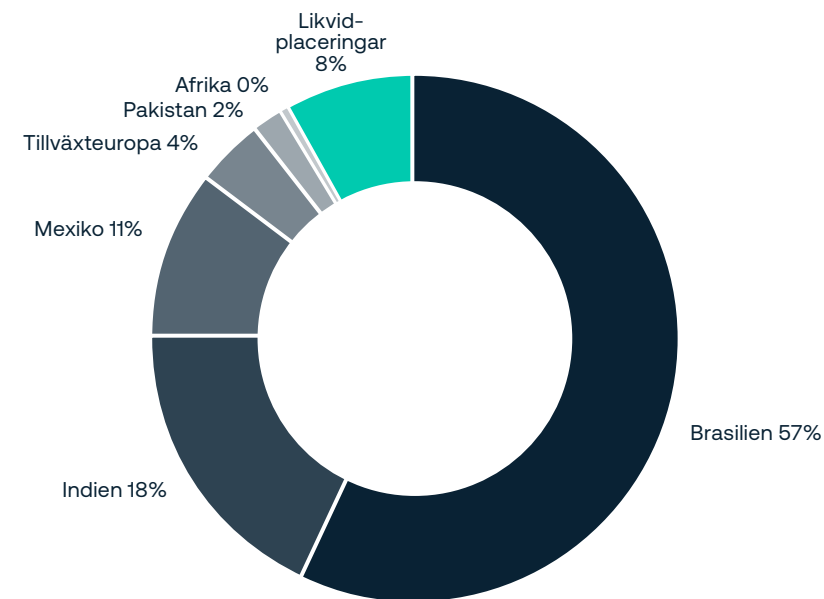
April 2023,
Dave Nangle

VEF i diagram

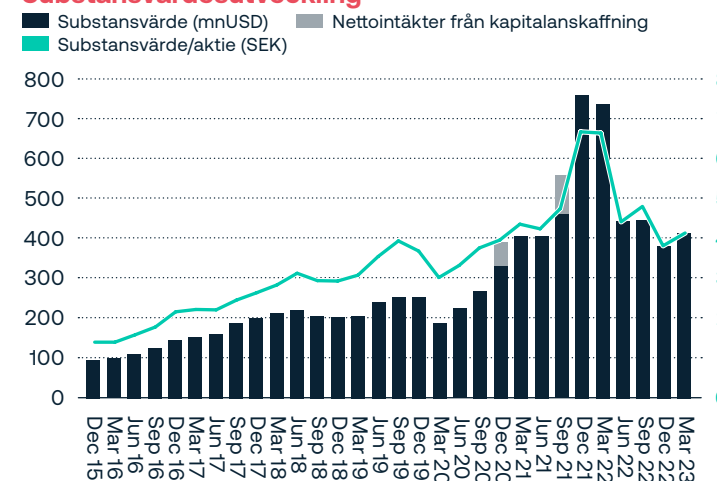
Portföljsammansättning



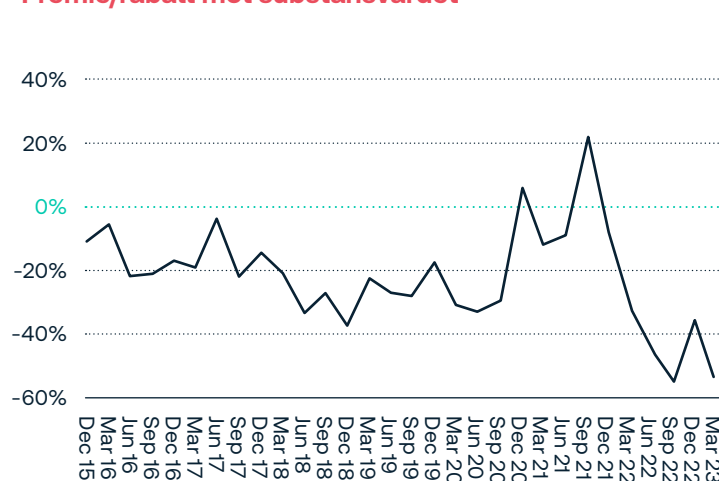
Geografisk fördelning



Substansvärdesutveckling



Premie/rabatt mot substansvärdet



Investeringsportfölj

Portföljens utveckling

VEFs substansvärde per aktie ökade med 7,5% i USD under 1Q23, medan VEFs aktiekurs i SEK minskade med 22,5%. Under samma period minskade MSCI Emerging Markets-index* med 16,9% i USD.

Likvidplaceringar

VEF har investeringar i penningmarknadsfonder samt obligationer som en del av sin likviditetshandling. Per 31 mars 2023 uppgick investeringarna i likvidplaceringar till 37,2 mnUSD.

Substansvärde

Investeringsportföljen angiven till marknadsvärde (TUSD) per den 31 mars 2023

Bolag	Verkligt värde 31 mar 2023	Investerat belopp, netto	Investeringar/avyttrigar, netto 1Q23	Förändring av verkligt värde 1Q23	Verkligt värde 31 dec 2022	Värderingsmetod
Credits	198 689	103 356	-	5 613	193 076	Värderingsmodell
Juspay	62 822	21 083	-	15 351	47 471	Värderingsmodell
Konfio	48 929	56 521	-	8 783	40 146	Värderingsmodell
Gringo	20 577	12 250	-	8 327	12 250	Värderingsmodell
Solfácil	20 000	20 000	-	-	20 000	Senaste transaktion
TransferGo	16 160	13 877	-	-187	16 347	Värderingsmodell
Nibo	9 491	6 500	-	2 674	6 817	Värderingsmodell
Rupeek	8 551	13 858	-	-6 644	15 195	Värderingsmodell
FinanZero	8 119	5 163	-	34	8 085	Senaste transaktion
BlackBuck	7 596	10 000	-	702	6 894	Värderingsmodell
Abhi	7 585	1 798	-	-	7 585	Senaste transaktion
JUMO	2 173	14 614	-	-149	2 322	Värderingsmodell
Mahaana	1 000	1 000	-	-	1 000	Senaste transaktion
minu	483	450	-	-58	541	Värderingsmodell
Magnetis	354	6 668	-	-2 283	2 637	Senaste transaktion
Finja	264	2 925	-	-170	434	Värderingsmodell
REVO	0	6 664	-	-	0	Värderingsmodell
Likvidplaceringar	37 172	39 475	-3 000	295	39 877	
Portföljvärde	449 965	336 202	-3 000	32 288	420 677	
Likvida medel	8 506				8 612	
Övriga nettoskulder	-48 107				-47 458	
Substansvärde	410 364				381 831	

1. Värdeförändring inkluderar även valutakursförändringar.

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

Portföljhöjdpunkter



Juspay lanserade **Hyperswitch**: En plattform för betalningsorkestrering med öppen källkod för att öka handlares intäkter

Juspays Hyperswitchplattform för samman olika betalningsprocessorer och köpare världen över och skapar en sömlös och säker betalupplevelse för handlare. Denna plattform med öppen källkod erbjuder en pålitlig betalningsinfrastruktur som möjliggör för handlare att öka intäkterna samtidigt som de sänker sina kostnader.



Konfio utökar sitt lån från Goldman Sachs och Gramercy till 4,1 mdMXN

Konfio bekräftar på nytt åtagandet gentemot mexikanska SMEs genom en tvåårig förlängning samt utökning av krediten från Goldman Sachs och Gramercy, vilket möjliggör beviljandet av närmare 10 000 nya lån.



Rupeek och Federal Bank vann ”Best Fintech Partnership/Start-up alliance of the year”

Rupeek och Federal Banks partnerskap har erkänts för sitt enastående arbete med att revolutionera Indiens guldutlåningsindustri. Utmärkelsen lyfter fram lagets hårda arbete och dedikation och stärker deras samarbete. Rupeeks guldutlåningsservice, med stöd av Federal Banks omfattande kontorsnätverk, förändrar hur Indien tar ut guld lån.

Viktiga värderingsöverväganden



Under det första kvartalet flyttade vi Juspay från att värderas baserat på den senaste transaktion i bolaget till en modellbaserad värdering. Juspay upplevde den största uppskrivningen i dollartermen i portföljen och levererade en värdeökning på 32%, eller 15,4 mnUSD. Fortsatt starka, underliggande, trender bekräftar vår hållning att Juspay är en av portföljens stjärnor som fortsätter att skapa värde.



Under 1Q23 bytte vi vår värderingsmetodik från den senaste transaktionen i bolaget till en modellbaserad värdering. Gringo, med en av de starkaste tillväxtprofilerna under kvartalet och en toppresterare i många andra VC-portföljer, upplevde den största procentuella uppvärderingen, 68%, och den tredje största i dollartermen, 8,3 mnUSD, vilket till stor del drevs av positiva förändringar i noterade jämförelsebolags multiplar. Ett år in i denna investering är vi försatt stora supportrar av Gringo och deras utveckling hittills.



Värderingen av vår andel i Rupeek sjönk QoQ med 44%, eller 6,6 mnUSD, till 8,6 mnUSD i 1Q23 då vi flyttade värderingen till en modellbaserad värdering från den tidigare värdering som baserades på den senaste transaktionen i bolaget. 1Q23:s värdering reflekterar en multipelkontraktion jämfört med värderingen vid den senaste transaktionen i bolaget samt nedskrivade intäktsprognoser för att reflektera bolagets ökade fokus på att nå lönsamhet.

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 4Q22 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 103 mnUSD.

Verkligt värde (USD):
198,7 mn

Andel av VEFs portfölj:
44,1%

VEFs ägarandel:
8,5%



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 1Q22 investerade VEF 12,2 mnUSD i bolaget i en Serie B-runda om 34 mnUSD. VEF ledde rundan tillsammans med Piton Capital och även befintliga investerare deltog i rundan.

Verkligt värde (USD):
20,6 mn

Andel av VEFs portfölj:
4,6%

VEFs ägarandel:
10,2%



Solfácil bygger ett digitalt ekosystem för solenergi i Brasilien. Bolaget erbjuder en digital marknadsplats för solpaneler samt finansieringslösningar via sin plattform, vilken möjliggör för brasilianska konsumenter och SMEs att finansiera och äga solpaneler.

Under 1Q22 investerade VEF 20 mnUSD i Solfácil genom deltagande i bolagets Serie C-runda om 100 mnUSD led av QED med deltagande från Softbank och befintliga investerare. Rundan utökades senare till 130 mnUSD med en investering om 30 mnUSD från Fifth Wall under 2Q22.

Verkligt värde (USD):
20,0 mn

Andel av VEFs portfölj:
4,4%

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 4 200 revisorer.

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

Verkligt värde (USD):
9,5 mn

Andel av VEFs portfölj:
2,1%

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):
8,1 mn

Andel av VEFs portfölj:
1,8%

VEFs ägarandel:
19,0%

magnetis

Magnetis är en digital investeringsrådgivare som demokratiserar tillgången till prisvärd och lättanvänd kapitalförvaltning. Magnetis erbjuder sina kunder ett enkelt, digitalt verktyg för att hantera sin förmögenhet.

Sedan 3Q17 har VEF investerat 6,7 mnUSD i Magnetis.

Verkligt värde (USD):
0,4 mn

Andel av VEFs portfölj:
0,1%

VEFs ägarandel:
5,4%

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 huvudinvestorare i deras Serie B-runda 2020 och 8 mnUSD i deras Serie C-runda 2022.

Verkligt värde (USD):
62,8 mn

Andel av VEFs portfölj:
14,0%

VEFs ägarandel:
10,2%

Rupeek

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 2022 reste Rupeek ytterligare 49 mnUSD i sin utökade Serie E runda ledd av Lightbox där VEF investerade 7 mnUSD. Totalt har VEF investerat 14 mnUSD i Rupeek.

Verkligt värde (USD):
8,6 mn

Andel av VEFs portfölj:
1,9%

VEFs ägarandel:
2,3%

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):
7,6 mn

Andel av VEFs portfölj:
1,7%

VEFs ägarandel:
1,0%

Mexiko

Konfío

Konfío bygger digitala bank- och mjukvaruverktyg för att öka SMEs tillväxt och produktivitet via tre strategiska kärnområden: krediter, betalningar och SaaS.

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):
48,9 mn

Andel av VEFs portfölj:
10,9%

VEFs ägarandel:
10,3%

minu

minu fokuserar på anställdas finansiella välbefinnande och erbjuder en digital kompensations- och förmånsplattform till tusentals mexikanska arbetare. minus plattform erbjuder förmåner inom försäkringar, telemedicin, finansiell utbildning, sparande och kreditprodukter, samt deras marknadsledande salary-on-demand-erbjudande.

VEF gjorde sin första investering om 0,5 mnUSD i minu under 1Q21.

Verkligt värde (USD):
0,5 mn

Andel av VEFs portfölj:
0,1%

VEFs ägarandel:
1,2%

Tillväxteuropa

transferGo

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

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

Verkligt värde (USD):
16,2 mn

Andel av VEFs portfölj:
3,6%

VEFs ägarandel:
12,5%

Pakistan

abhi

Abhi fokuserar på företag och anställdas finansiella välbefinnande i Pakistan genom att erbjuda tillgång till redan intjänade löner, factoring- och löneadministrationslösningar.

VEF ledde Abhis såddrunda under 2Q21 och har totalt investerat 1,8 mnUSD i bolaget, senast genom att investera 0,5 mnUSD i Abhis Serie A-runda under 2Q22.

Verkligt värde (USD):
7,6 mn

Andel av VEFs portfölj:
1,7%

VEFs ägarandel:
11,5%

Mahaana

Mahaana är Pakistans första digitala förmögenhetsförvaltare. Bolaget bygger en plattform som möjliggör för den pakistanska arbetarklassen, där den individuella sparnivån är väsentligt lägre jämfört med andra grupper, att bättre placera sina besparingar och sin pension.

VEF investerade 1 mnUSD i Mahaana i deras 2,1 mnUSD stora såddrunda under 3Q22. I rundan var VEF huvudinvesterare tillsammans med SparkLabs och den lokala strategiska partnern IGI Holdings.

Verkligt värde (USD):
1,0 mn

Andel av VEFs portfölj:
0,2%

VEFs ägarandel:
13,8%

FINJA

Finja är en digital låneplattform för SMEs i Pakistan som erbjuder mindre lån samt faktura-finansiering till kiryanabutiker och FMCG-distributörer för att köpa inventarier på kredit.

VEF har sedan 2016 investerat totalt 2,9 mnUSD i Finja.

Verkligt värde (USD):
0,3 mn

Andel av VEFs portfölj:
0,0%

VEFs ägarandel:
21,2%

Afrika

JUMO

JUMO är en komplett teknologileverantör av finansiella tjänster som möjliggör för partnerbanker att nå miljontals nya kunder med kredit- och sparprodukter till förmånliga priser och samtidigt skapa återkommande intäkter. JUMO erbjuder ett fullsortiment av infrastruktur och tjänster för allt från grundläggande bankverksamhet till garantier, KYC och bedrägeri-bekämpning och uppnådde nyligen B Corporation certification-status.

Under 4Q21 reste JUMO 120 mnUSD från nya och befintliga investerare i en runda ledd av Fidelity Management, Visa och Kingsway. VEF har sedan 2015 investerat totalt 14,6 mnUSD i JUMO.

Verkligt värde (USD):
2,2 mn

Andel av VEFs portfölj:
0,5%

VEFs ägarandel:
4,5%

Finansiell information

Investeringar

Under 1Q23 genomfördes inga bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar (1Q22: 32,2 mnUSD).

Avyttringar

Under 1Q23 genomfördes bruttoavyttringar i finansiella tillgångar till ett värde av 3,0 mnUSD, varav allt är relaterat till avyttringar i likvidplaceringar (1Q22: 30,0 mnUSD).

Information om aktien

VEF AB (publ):s aktiekapital per 31 mars 2023 är fördelat på 1 106 675 373 aktier med ett kvotvärde om 0,01 SEK per aktie. För mer information om VEFs aktie, se Not 5.

Återköpsprogram

I augusti 2022 kommunicerade VEF att styrelsen godkänt ett nytt återköpsprogram baserat på mandatet från Bolagets årsstämma den 10 maj 2022.

Det nya återköpsprogrammet tillåter VEF att återköpa aktier upp till ett värde om totalt 10 mnUSD. Syftet med programmet är att ge bolaget flexibilitet att skapa värde för aktieägarna samt, när det anses lämpligt, optimera bolagets kapitalstruktur genom att minska bolagets aktiekapital. Inga aktieåterköp genomfördes under 1Q23. Per den 31 mars 2023 har bolaget återköpt 12 824 243 aktier till ett värde av 2,9 mnUSD, vilka innehas av Bolaget per balansdagen.

Koncernens resultat för 1Q23

Resultatet från finansiella tillgångar uppgick under det första kvartalet till 32,3 mnUSD (1Q22: -21,7).

- Kupongränta uppgick till 0,0 mnUSD (1Q22: 0,1)
- Rörelsekostnaderna uppgick till -2,4 mnUSD (1Q22: -2,6).
- Finansnettot uppgick till -1,4 mnUSD (1Q22: -0,1).
- Kvartalets resultat uppgick till 28,4 mnUSD (1Q22: -24,1).
- Det totala egna kapitalet uppgick till 410,4 mnUSD vid kvartalets slut (31 december 2022: 737,7).

Den breda återhämtningen på finansmarknaderna under första kvartalet hade en positiv inverkan på det finansiella resultatet för 1Q23. I genomsnitt befann sig jämförbara värderingsmultiplar i ett positivt territorium under kvartalet och detta i kombination med den underliggande portföljutvecklingen var den bidragande drivkraften bakom den totala substansvärdesökningen. På en övergripande nivå är portföljutvecklingen fortsatt stark med en dämpad 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 31 mars 2023 till 8,5 mnUSD (31 december 2022: 8,6). Koncernen har även investeringar i penningmarknadsfonder och företagsobligationer som en del av sin likviditetshantering. Per 31 mars 2023 värderades likvidplaceringarna till 37,2 mnUSD (31 december 2022: 39,9).

Moderbolaget

Moderbolagets verksamhet utgörs av att agera holding-bolag åt koncernen. Kvartalets resultat uppgick till 69,9 mnSEK (1Q22: -22,9). VEF AB (publ) är moderbolag till fyra helägda dotterbolag: VEF Cyprus Limited, VEF Fintech Ireland Limited, VEF Service AB (under likvidation) och VEF UK Ltd. VEF AB (publ) är direktägare i tre av portföljbolagen (BlackBuck, Juspay och Rupeek).

Nuvarande marknadsmiljö

Med 2022 bakom oss, ett år präglad av både marknads- och sektormotvind, har 2023 startat på en mer positiv not med breda återhämtningar på finansmarknaderna – särskilt för teknologi- och fintechaktier. Likväl, i mars utlöste krisen i Silicon Valley Bank starten på en bred misstro mot det globala banksystemet, vilket satte negativ press på många bolag i den finansiella tjänstesektorn. Under 1Q23 upplevde de globala fintechindex, ARKF och FINX, som VEF följer en i genomsnitt positiv utveckling, där ARKF presterade bäst av de två. Våra viktigaste portföljvalutor var i stort sett oförändrade under 1Q23, med viss valutamedvind för BRL och MXN. Brasilien, en nyckelmarknad för VEF, såg inflationen sjunka för åttonde månaden i rad i februari, samtidigt är konsensus att SELIC har toppat och gradvis ska börja sjunka mot slutet av året. Indien, vår näst största marknad, är fortsatt mycket stark och motståndskraftig mot det rådande makroklimatet.

Under kvartalet har VEF fortsatt handlats till kraftig rabatt jämfört med 4Q22s substansvärde, precis som många jämförbara globala bolag och andra noterade fintechaktier. VEFs finansiella ställning är fortsatt bekväm med en solid balansräkning och 45,7 mnUSD i likvida medel vid utgången av kvartalet, vilket förväntas vara mer än tillräckligt för att stödja nuvarande portfölj över den kommande tolv månadersperioden. Viktigt att notera är att 71% av vår portfölj förblir välfinansierad och har kapacitet att nå break-even utan ytterligare finansiering, samtidigt har de resterande 29% en genomsnittlig kassalikviditet på ungefär 15 månader. På mikronivå är den negativa påverkan på vissa av våra portföljbolag på kort- till medellång sikt främst marknadsrelaterad. Detta påverkar deras respektive värderingar, vilket i sin tur kan påverka möjligheten att resa ytterligare kapital längre fram.

Koncernens resultaträkning

TUSD	Not	1Q 2023	1Q 2022
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4	32 288	-21 721
Kupongränta		–	97
Övriga intäkter		–	164
Administrations- och driftkostnader		-2 420	-2 598
Rörelseresultat		29 868	-24 058
Finansiella intäkter och kostnader			
Ränteintäkter		5	–
Räntekostnader		-1 284	-6
Resultat från valutakursdifferenser, netto		-146	-60
Totala finansiella intäkter och kostnader		-1 425	-66
Resultat före skatt		28 443	-24 124
Skatt		–	-1
Periodens resultat		28 443	-24 125
Resultat per aktie, USD	9	0,03	-0,02
Resultat per aktie efter utspädning, USD	9	0,03	-0,02

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 2023	31 dec 2022
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier		145	156
Totala materiella anläggningstillgångar		145	156
Finansiella anläggningstillgångar			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4		
Eget kapitalinstrument		412 792	380 800
Likvidplaceringar		37 172	39 877
Övriga finansiella tillgångar		34	32
Totala finansiella anläggningstillgångar		449 998	420 709
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		71	64
Övriga kortfristiga fordringar		165	449
Förutbetalda kostnader		208	104
Likvida medel		8 506	8 612
Totala omsättningstillgångar		8 950	9 229
TOTALA TILLGÅNGAR		459 093	430 094
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)		410 364	381 831
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	6	47 284	46 979
Totala långfristiga skulder		47 284	46 979
KORTFRISTIGA SKULDER			
Leverantörsskulder		105	76
Övriga kortfristiga skulder		187	241
Upplupna kostnader		1 153	967
Totala kortfristiga skulder		1 445	1 284
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		459 093	430 094

Koncernens förändringar i eget kapital

TUSD	Not	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat 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		-	-	28 443	28 443
Värde på anställdas tjänstgöring:					
- Personaloptionsprogram		7	4	-	4
- Aktiebaserade incitamentsprogram		8	86	-	86
Eget kapital per 31 mar 2023		1 318	94 982	314 064	410 364

Koncernens kassaflödesanalys

TUSD	1Q 2023	1Q 2022
Kassaflöde från den löpande verksamheten		
Resultat före skatt	28 443	-24 124
<i>Justering för icke-kassaflödespåverkande poster:</i>		
Ränteintäkter/-kostnader, netto	1 279	6
Valutakursvinster/-förluster, netto	146	60
Avskrivningar	11	24
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-32 288	21 721
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	91	91
<i>Justering för kassaflödespåverkande poster:</i>		
Kupongränta	-	-97
Förändringar i kortfristiga fordringar	86	-41
Förändringar i kortfristiga skulder	185	-160
Justerat kassaflöde använt i den löpande verksamheten	-2 047	-2 520
Investeringar i finansiella tillgångar	-	-32 250
Försäljning av finansiella tillgångar	3 000	30 000
Kupongränta	-	97
Erhållna räntor	5	-
Totalt kassaflöde från/använt i den löpande verksamheten	958	-4 673
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		
Betald ränta på hållbarhetsobligationer	-1 113	-
Inbetalning från nyemission genom personaloptioner	-	-4
Totalt kassaflöde från finansieringsverksamheten	-1 113	-4
Periodens kassaflöde	-155	-4 677
Likvida medel vid periodens början	8 612	11 131
Kursdifferens i likvida medel	49	-74
Likvida medel vid periodens slut	8 506	6 380

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 2023	31 dec 2022
Soliditet	9	89,4%	88,8%
Substansvärde, USD	9	410 363 778	381 830 589
Valutakurs på balansdagen, SEK/USD		10,38	10,43
Substansvärde/aktie, USD	9	0,39	0,37
Substansvärde/aktie, SEK	9	4,09	3,82
Substansvärde, SEK	9	4 261 084 863	3 981 466 381
Aktiepris, SEK		1,90	2,45
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet	9	-53,5%	-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	1Q 2023	1Q 2022
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	95 807	-7 229
Kuponränta	-	930
Administrations- och driftkostnader	-13 177	-15 474
Rörelseresultat	82 630	-21 773
Finansiella intäkter och kostnader		
Ränteintäkter	11	-
Räntekostnader	-13 165	-
Resultat från valutakursdifferenser, netto	374	-1 146
Totala finansiella intäkter och kostnader	-12 780	-1 146
Resultat före skatt	69 850	-22 919
Skatt	-	-
Periodens resultat	69 850	-22 919

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 2023	31 dec 2022
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier i dotterbolag		2 411 208	2 400 800
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen			
Eget kapitalinstrument		819 989	725 327
Likvidplaceringar		385 983	415 811
Övriga finansiella tillgångar		50	50
Totala finansiella anläggningstillgångar		3 617 230	3 541 988
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		311	245
Övriga kortfristiga fordringar		1 598	4 310
Övriga kortfristiga fordringar, Koncernen		17 483	9 746
Förutbetalda kostnader		996	956
Likvida medel		70 942	74 592
Totala omsättningstillgångar		91 330	89 849
TOTALA TILLGÅNGAR		3 708 560	3 631 837
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	5	3 199 463	3 128 670
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	6	490 000	488 750
Totala långfristiga skulder		490 000	488 750
KORTFRISTIGA SKULDER			
Leverantörsskulder		835	649
Övriga kortfristiga skulder, Koncernen		5 566	2442
Övriga kortfristiga skulder		988	1463
Upplupna kostnader		11 708	9 863
Totala kortfristiga skulder		19 097	14 417
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		3 708 560	3 631 837

Moderbolagets förändringar i eget kapital

TSEK	Not	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 jan 2022		10 963	849 376	2 272 233	3 132 572
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
Eget kapital per 31 dec 2022		11 067	821 401	2 296 202	3 128 670
Eget kapital per 1 jan 2023		11 067	821 401	2 296 202	3 128 670
Resultat för perioden		–	–	69 850	69 850
Värde på anställdas tjänstgöring:					
– Personaloptionsprogram	7	–	41	–	41
– Aktiebaserade incitamentsprogram	8	–	902	–	902
Eget kapital per 31 mar 2023		11 067	822 344	2 366 052	3 199 463

Noter

(Belopp i TUSD om ej annat framgår)

Not 1

Allmän information

VEF AB (publ) registrerades som ett lagerbolag 7 december 2020 men bytte namn till VEF AB (publ) och blev aktivt 28 maj 2021. 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 31 mars 2023 består VEF-koncernen av det svenska moderbolaget VEF AB (publ) och fyra helägda dotterbolag: VEF Cyprus Limited, VEF Fintech Ireland Limited, VEF Services AB (under likvidation) och VEF UK Ltd. 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 investerings-supporttjänster till koncernen.

Räkenskapsåret är 1 januari–31 december.

Moderbolaget

Moderbolaget VEF AB (publ) är ett svenskt aktiebolag, registrerad i Sverige och verkar enligt svenskt lag. VEF AB (publ) äger direkt samtliga bolag i koncernen. Resultatet för 1Q23 uppgick till 69,9 mnSEK (1Q22: -22,9). VEF AB (publ) registrerades 7 december 2020 och blev aktivt 28 maj 2021. Moderbolaget hade fyra anställda per den 31 mars 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, vilken är 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	
	1Q 2023	1Q 2022	31 mar 2023	31 mar 2022
Nyckelpersoner och styrelseledamöter ¹	1 168	1 708	–	–

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 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 mars 2023

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa balans
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	37 172	37 058	375 735	449 965
<i>av vilka:</i>				
Likvidplaceringar	37 172	–	–	37 172
Aktier	–	37 058	356 273	393 331
Konvertibellån och SAFE-notes	–	–	17 462	17 462
Summa tillgångar	37 172	37 058	375 735	449 965

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	11 586	269 214	420 677
<i>av vilka:</i>				
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

	31 mar 2023	31 dec 2022
Ingående värde 1 januari	269 214	25 794
Förflyttning från Nivå 2 till Nivå 3 ¹	74 916	605 712
Förflyttning från Nivå 3 till Nivå 2 ¹	-2 637	–
Förändring verkligt värde	34 242	-362 292
Utgående värde	375 735	269 214

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

Per den 31 mars 2023 har VEF en likviditetsförvaltningsportfölj med noterade företagsobligationer och penningmarknadsfonder som klassificeras som Nivå 1-investeringar.

Investeringarna i Credits, Juspay, Konfío, Gringo, TransferGo, Nibo, Rupeek, BlackBuck, JUMO, minu, Finja och REVO är värderade som Nivå 3-investeringar. Resterande bolag i portföljen är värderade som Nivå 2-investeringar. Under kvartalet har Juspay, Gringo och Rupeek överförts från Nivå 2 till Nivå 3 medan Magnetis 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. Under 1Q23 förblev portföljens nyckelvalutor i stort sett oförändrade, med viss medvind för BRL och MXN. 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, Juspay, Konfio, Gringo, TransferGo, Nibo, Rupeek, BlackBuck, JUMO, minu och Finja värderas utifrån en tolv månaders framåtblickande intäktsmultipl (NTM). REVOs värderingsmodell tilldelades i ljuset av den geopolitiska situationen en likviditetsrabatt på 100% under 1Q22 vilket ger bolaget ett verkligt värde om noll, en värdering vi behåller under 1Q23. Indata som används för varje värdering inkluderar riskjusterade intäkts- och vinstprognoser, förändringar i lokala valutor och en kombination av börsnoterade jämförbara intäktsmultiplar per den 31 mars 2023.

Skillnaden i förändring av verkligt värde mellan portföljbolagen beror på relativa intäktsprognoser i varje bolag samt förändringar i multiplar baserade på relevanta referensgrupper av bolag samt rörelser i lokala valutor. Referensbolag som används för jämförelser i 1Q23 inkluderar en blandning av börsnoterade bolag på tillväxt- och mogna marknader som representerar accounting SaaS- och BNPL-bolag, snabbväxande betalbolag och en rad latinamerikanska fintechbolag. NTM multiplar inom de olika referensgrupperna per bolag och värderingen sträcker sig från 0,3x till 22,6x NTM-intäkter. Som en standardprocess används medianen för varje grupp, och i tillämpliga fall kommer VEF att justera multipeln baserat på rådande lokala marknadsförhållanden, sektor- och bolagsspecifika faktorer samt tillämpa rabatter eller premier för att återspegla bolagets verkliga värde.

Bolag	Värderingsmetod	Datum för senaste transaktion
Abhi	Senaste transaktion	2Q22
FinanZero	Senaste transaktion	2Q22
Magnetis	Senaste transaktion	1Q23
Mahaana	Senaste transaktion	3Q22
Solfácil	Senaste transaktion	2Q22

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	Intäktsmultipl	0,3-5,2x	171 869	180 809	189 749	198 689	207 629	216 569	225 509
Juspay	Intäktsmultipl	4,0-22,6x	54 202	57 075	59 949	62 822	65 695	68 569	71 442
Konfio	Intäktsmultipl	0,3-5,2x	43 233	45 132	47 030	48 929	50 828	52 726	54 625
Gringo	Intäktsmultipl	4,3-22,2x	17 785	18 716	19 646	20 577	21 508	22 438	23 369
TransferGo	Intäktsmultipl	2,4-3,1x	13 985	14 710	15 435	16 160	16 885	17 610	18 335
Nibo	Intäktsmultipl	6,0-9,2x	8 179	8 616	9 053	9 491	9 928	10 365	10 802
Rupeek	Intäktsmultipl	2,1-12,3x	7 282	7 705	8 128	8 551	8 974	9 396	9 819
BlackBuck	Intäktsmultipl	5,1-5,5x	6 540	6 892	7 244	7 596	7 948	8 300	8 652
JUMO	Intäktsmultipl	2,6-11,0x	1 831	1 945	2 059	2 173	2 287	2 402	2 516
minu	Intäktsmultipl	1,8-7,1x	398	426	454	483	511	539	567
Finja	Intäktsmultipl	0,5-12,3x	243	250	257	264	272	279	286

Förändring i finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen

Bolag	Ingående balans 1 jan 2022	Investeringar/avyttringar, netto	Förändring i verkligt värde	Utgående balans 31 mar 2023	Procentuell viktning av portföljvärdet	VEFs ägarandel
Creditas	193 076	-	5 613	198 689	44,1%	8,5%
Juspay	47 471	-	15 351	62 822	14,0%	10,2%
Konfio	40 146	-	8 783	48 929	10,9%	10,3%
Gringo	12 250	-	8 327	20 577	4,6%	10,2%
Solfácil	20 000	-	-	20 000	4,4%	2,6%
TransferGo	16 347	-	-187	16 160	3,6%	12,5%
Nibo	6 817	-	2 674	9 491	2,1%	20,1%
Rupeek	15 195	-	-6 644	8 551	1,9%	2,3%
FinanZero	8 085	-	34	8 119	1,8%	19,0%
BlackBuck	6 894	-	702	7 596	1,7%	1,0%
Abhi	7 585	-	-	7 585	1,7%	11,5%
JUMO	2 322	-	-149	2 173	0,5%	4,5%
Mahaana	1 000	-	-	1 000	0,2%	13,8%
minu	541	-	-58	483	0,1%	1,2%
Magnetis	2 637	-	-2 283	354	0,1%	5,4%
Finja	434	-	-170	264	0,0%	21,2%
REVO	0	-	-	0	0,0%	23,0%
Likvidplaceringar	39 877	-3 000	295	37 172	8,3%	-
Summa	420 677	-3 000	32 288	449 965	100,0%	-

Not 5 – Aktiekapital

VEF AB (publ):s aktiekapital per 31 mars 2023 är fördelat på 1 106 675 373 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.

Per 31 mars 2023 håller VEF 12 824 243 återköpta aktier i enlighet med återköpsprogrammet baserat på mandatet från Bolagets årsstämma den 10 maj 2022.

Aktieklass	Antal aktier	Antal röster	Aktiekapital (SEK)
Stamaktier ¹	1 054 689 978	1 054 689 978	10 546 899,78
Klass C 2020	33 250 000	33 250 000	332 500,00
Klass C 2021	8 312 500	8 312 500	83 125,00
Klass C 2022	10 422 895	10 422 895	104 228,95
Summa	1 106 675 373	1 106 675 373	11 066 753,73

1. Varav 12 824 243 stamaktier är återköpta stamaktier per 31 mars 2023.

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 31 mars 2023 är sammanlagt 1 000 000 optioner utestående. Ingen till den verkställande direktören och 1 000 000 till övriga anställda.

Tilldelningsdatum	16 maj 2018	17 dec 2019
Förfalldatum	16 aug 2023	17 dec 2024
Optionens marknadsvärde vid tilldelningsdatumet i SEK	0,41	0,34
Aktiepris vid tilldelningsdatumet i SEK	1,97	2,95
Lösenpris SEK	2,35	3,69
Volatilitet	29,90%	22,80%
Risikfri ränta	-0,13%	-0,29%
Antal tilldelade optioner	500 000	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	19 950 000	4 987 500	7 097 895
Maximalt antal aktier, totalt	33 250 000	8 312 500	10 422 895
Maximal utspädning	3,19%	0,80%	1,00%
Aktiepris per tilldelningsdagen i SEK	3,14	4,34	2,306
Aktiepris per tilldelningsdagen i USD	0,36	–	–
Incitamentsaktiekurs per tilldelningsdagen i SEK ¹	0,37	0,62	0,10
Incitamentsaktiekurs per tilldelningsdagen i USD ¹	0,04	–	–
Total ersättning för anställda exkl. utbetalda bonusar och sociala skatter	LTIP 2020 ²	LTIP 2021 ²	LTIP 2022 ²
2023	49	28	10
2022	204	131	14
2021	201	22	–
2020	31	–	–
Ackumulerad summa	485	181	24

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 2023	1Q 2022
Resultat per aktie, USD		
Genomsnittligt vägt antal aktier	1 041 865 735	1 042 289 978
Periodens resultat	28 442 611	-24 125 268
Resultat per aktie, USD	0,03	-0,02
Resultat per aktie efter utspädning, USD		
Genomsnittligt vägt antal aktier efter utspädning	1 041 865 735	1 042 642 295
Periodens resultat	28 442 611	-24 125 268
Resultat per aktie efter utspädning, USD	0,03	-0,02

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 2023	31 dec 2022
Soliditet		
Substansvärde/eget kapital, USD	410 363 778	381 830 589
Balansomslutning, USD	410 636 778	430 093 844
Soliditet	89,4%	88,8%
Substansvärde, USD	410 363 778	381 830 589
Substansvärde, SEK		
Substansvärde, USD	410 363 778	381 830 589
SEK/USD	10,38	10,43
Substansvärde, SEK	4 261 084 863	3 981 466 381
Substansvärde/aktie, USD		
Substansvärde, USD	410 363 778	381 830 589
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, USD	0,39	0,37
Substansvärde/aktie, SEK		
Substansvärde, USD	410 363 778	381 830 589
SEK/USD	10,38	10,43
Substansvärde, SEK	4 261 084 863	3 981 466 381
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, SEK	4,09	3,82
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet		
Substansvärde, USD	410 363 778	381 830 589
SEK/USD	10,38	10,43
Substansvärde, SEK	4 261 084 863	3 981 466 381
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, SEK	4,09	3,82
Aktiepris, SEK	1,90	2,45
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet	-53,5%	-35,8%

Andra definitioner

Portföljvärde

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

Övrig information

Kommande rapporttillfällen

VEFs sexmånadersrapport för perioden 1 januari 2023–30 juni 2023 kommer att publiceras den 19 juli 2023.

VEFs niomånadersrapport för perioden 1 januari 2023–30 september 2023 kommer att publiceras den 25 oktober 2023.

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

Den 19 april 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 2023-04-19 08:00 CEST.

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

Henrik Stenlund
Finanschef

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

Not 10 – Händelser efter balansdagen

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

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

VEF

Fintechinvesteringar i tillväxtmarknader