



vef

Fintechinvestorerare i tillväxtmarknader

Bokslutskommuniké
2024

Viktiga händelser under kvartalet

-  Substansvärdet minskade med 20% till 353,0 mnUSD under 4Q24 då makroekonomiska motvindar vägde tyngre än utvecklingen på portföljbolagsnivå. Förstärkningen av US dollarn i kombination med försvagade priser på främst brasilianska tillgångar hade en direkt negativ påverkan på vårt substansvärde under kvartalet.
-  Creditas publicerade övergripande IFRS-siffror för 3Q24. 3Q24 var det femte kvartalet i rad med ökad utlåning (17% QoQ/49% YoY) kombinerat med en växande bruttomarginal som nådde 45,9%. Kvartalets omsättning och bruttovinst uppgick till rekordhöga ca. 83 mnUSD respektive ca. 38 mnUSD.
-  Vi tillkännagav vår första exit i denna cykel och vår första i Indien genom börsintroduktionen av BlackBuck. VEF avyttrade delvis sitt innehav och realiserade en bruttolikvid på ca. 2 mnUSD. Denna delavyttring stärker VEFs likviditet och är i linjen med vårt strategiska mål att stärka vår balansräkning. BlackBucks aktie är upp 72% från börsintroduktionen till utgången av 2024, vilket värderar vår återstående andel till 5,2 mnUSD.

Substansvärde

- Substansvärdet för VEF per 31 december 2024 är 353,0 mnUSD (31 december 2023: 442,2). Substansvärde per aktie minskade med 20% till 0,34 USD (31 december 2023: 0,42) per aktie under 2024.
- I SEK motsvarar substansvärdet 3 882 mnSEK (31 december 2023: 4 441). Substansvärde per aktie minskade med 13% till 3,73 SEK (31 december 2023: 4,26) per aktie under 2024.
- Likviditeten inklusive likvidplaceringar uppgick till 12,8 mnUSD (31 december 2023: 21,6) vid utgången av 2024.

Finansiellt resultat

- Resultatet för 4Q24 var -122,2 mnUSD (4Q23: 19,4). Resultat per aktie var -0,12 USD (4Q23: 0,02).
- Resultatet för 12M24 var -89,9 mnUSD (12M23: 60,1). Resultat per aktie var -0,09 USD (12M23: 0,06).

	31 dec 2022	31 dec 2023	31 dec 2024
Substansvärde (mnUSD)	381,8	442,2	353,0
Substansvärde (mnSEK)	3 981	4 441	3 882
Substansvärde per aktie (USD)	0,37	0,42	0,34
Substansvärde per aktie (SEK)	3,82	4,26	3,73
VEF AB (publ) aktiepris (SEK)	2,45	1,84	2,21

Händelser efter periodens utgång

VEFs brasilianska innehav Gringo har ingått ett slutgiltigt avtal om att bli förvärvat av Sem Parar Instituicao de Pagamento Ltda. Som en del av affären kommer VEF och alla befintliga investerare att helt avyttra sina positioner i Gringo. Transaktionen förväntas ge VEF en nettolikvid på 15,2 mnUSD. Affären är föremål för sedvanliga villkor innan stängning, inklusive godkännande från den brasilianska konkurrensmyndigheten, och förväntas slutföras inom de närmaste månaderna.

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



353,0

Substansvärde
(mnUSD)

3,73

Substansvärde
per aktie (SEK)

-13%

Substansvärde-
utveckling 2024 (SEK)

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

VD har ordet

Kära aktieägare,

Det sista kvartalet under 2024 präglades av fortsatt leverans på mikronivå inom VEF, samtidigt som motvind på makro- och marknadsnivå gjorde sig påmind.

Blickar vi tillbaka på 2024 så avslutar vi starkt:

- Kvalitativ portfölj, lönsamhet och återupptagen tillväxt – Då majoriteten av vår portfölj uppnådde break-even i början av 2024 blev det därefter ett år att återstarta tillväxten. Fokuserar vi på våra större innehav så återvände tillväxten under 2H24 för Credits och Konfío samtidigt som Juspay fortsätter att visa upp en lönsam tillväxttakt på över 50%.
- Exits och förstärkning av balansräkningen – I 4Q24 annonserade vi vår första exit i denna cykel genom börsintroduktionen av BlackBuck i Indien, vilken snabbt följdes upp av försäljningen av Gringo i Brasilien.

Som motvikt till detta drabbades vi av makro- och marknadsekonomiska motvindar under 4Q24 och justerade ner vårt substansvärde i linje med dessa. Förstärkningen av dollarn i kombination med en försvagning av den brasilianska ekonomin och relaterade tillgångspriser hade en direkt negativ påverkan på substansvärdeutvecklingen i 4Q24, som i USD minskade med 26% QoQ.

Att stärka vår balansräkning och minska vår substansrabatt är strategiska prioriteringar från 2024 som vi avser att ta med in i 2025. Vårt mål är att minska vår substansrabatt och återgå till att investera. Vi går djupare in på några av dessa ämnen nedan.

Substansvärdet 4Q24 – Försvagad brasiliansk makro och marknad driver ned substansvärdet QoQ

Vi avslutar 4Q24 med ett substansvärde per aktie om 3,73 SEK, -19% QoQ/-13% 2024. Det totala substansvärdet vid utgången av kvartalet var 353,0 mnUSD, -26% QoQ/-20% 2024. Kronans försvagning med 8% gentemot dollarn drev substansvärdets valutakursdifferens.

Årets uppvärderingar av substansvärdet blev mer än uttraderade under det fjärde kvartalet p.g.a. en kombination av dollarrally och nedvärdering av brasilianska tillgångar.

På valutamarknaden föll BRL med 12% gentemot dollarn QoQ då marknaden åter riktade fokus på Brasiliens svaga balansräkning och brist på finansiell disciplin. Samtidigt som tillväxtmarknadsvalutor kände av dollarns uppgång påverkades också flera jämförbara mer utvecklade valutor som EUR och SEK, vilka föll med 6 respektive 8% under

kvartalet. Detta påverkade värderingarna av våra portföljbolag i varierande grad.

På aktienivå under 4Q24 gick nedgångarna i viktiga jämförbara latinamerikanska fintechaktier tvärtemot uppgångarna i de ledande globala fintechindexen. Medan Ark Fintech Innovation ETF (ARKF) och Global X Fintech ETF (FINX) ökade med 24% respektive 12% QoQ föll jämförbara latinamerikanska fintechaktier som Meli, Nu, XP och Banco Inter, vilka är relevanta för vår värderingsprocess, med 17–37% QoQ.

Vi justerar ner vårt innehav i Credits, ett innehav med modellbaserad värdering, med 43% QoQ. Majoriteten av denna förändring är marknadsdriven (valutor och multiplar). Detta är en dramatisk kvartalsvis justering och vi förstår hur en större värdeförändring av vårt största innehav kan se ut (och kännas). Med det sagt, är marknadsrörelserna i Brasilien under 4Q24 transparenta utifrån den makroekonomiska nedgången och vår värdering reflekterar helt enkelt verkligheten på marknaden.

Närmare tolv månader efter den senaste finansieringsrundan flyttar vi TransferGo till en modellbaserad värdering och minskar i samband med detta bolagets värdering med 32%. De viktigaste drivkrafterna är att jämförbara multiplar, vilka i stort sett låg till grund för den tidigare värderingen, idag är lägre än vid den senaste rundan. Valutafaktorer spelade också in då TransferGo huvudsakligen är en tillgång i EUR och tillväxtmarknadsvalutor.

Marknadsfaktorer (valuta och multiplar) var mer stabila för Juspay i Indien och med en fortsatt stark leverans från bolaget ökade Juspays värdering med 13% QoQ.

Som en påminnelse är 74% av vår aktiva portfölj värderad utifrån modell, vilket förklarar varför marknadsfaktorer har en extra stora påverkan i detta läge. Resterande 26% av vår aktiva portfölj är nu värderad enligt senaste transaktion och vi förväntar oss att den andelen fortsätter att växa under 2025 i takt med framtida finansieringsrundor och exits.

Vid utgången av 4Q24 har vi 12,8 mnUSD i likviditet.

Portföljen: Tillväxt är återigen i fokus och i denna cykel är det lönsam tillväxt

I kvartal som dessa är det viktigt att separera den generella substansvärdeutvecklingen från den faktiska utvecklingen i den underliggande portföljen.

Under kvartalet publicerade **Credits** sina övergripande IFRS-siffror för 3Q24. 3Q24 var det femte kvartalet i rad med ökad utlåning (17% QoQ/49% YoY) kombinerat med en växande bruttomarginal som nådde 45,9% (över det stabila intervallet på 40–45%). Intäkterna för kvartalet uppgick till

ca. 83 mnUSD, vilket genererade en bruttovinst för kvartalet på ca. 38 mnUSD, detta gjorde 3Q24 till Credits mest framgångsrika kvartal någonsin. Sedan slutet av 2023 har Credits haft ett positivt kassaflöde och ledningen siktar på en årlig tillväxttakt på 25% eller mer under de kommande åren, med bibehållen lönsamhet.

Juspay, vårt näst största innehav, har inte legat på latsidan när det gäller tillväxt under de senaste åren. Bolaget fortsätter att leverera en årlig tillväxt på över 50% under 2H24, både i volymer och intäkter, med cirka 90% bruttomarginal – det är idag det mest framstående bolaget i vår portfölj vad gäller storlek och tillväxt. **Konfío** följer samma mönster som Credits, med trender som visar på återupptagen tillväxt efter en period av fokus och uppnådd lönsamhet. Tillväxten i utlåning för Konfíos nyckelprodukt, rörelsekapitallån, ökade med över 50% YoY under de senaste månaderna. Konfío är också kassaflödespositivt och har en stark balansräkning efter sin senaste kapitalrunda i 3Q24 – allt ser lovande ut inför 2025. Bland de innehav som framträder i portföljen förtjänar **Abhi** att omnämnas detta kvartal då de uppnådde den viktiga milstolpen att, i samarbete med nyckelpartnern TPL Corp, förvärva Finca Microfinance Bank i Pakistan. Omair Ansari, VD och grundare, uttryckte det bäst själv: ”När alla flydde Pakistan, då satsade vi dubbelt.” Det är den långsiktiga visionen och fokuset – att satsa när våra marknader är tuffa och världen tittar bort – som kan skapa banbrytande kliv på vägen mot framgång.

På en konsoliderad nivå förblir bolagens tillväxt stark. Vi förväntar oss en vägd genomsnittlig tillväxt i portföljen på ca. 35% för omsättningen och ca. 40% för bruttovinsten under de kommande tolv månaderna.

Exits i fokus – BlackBuck och Gringo visar vägen

Under 4Q24 annonserade vi vår första exit i denna cykel med börsintroduktionen av BlackBuck på den lokala indiska börsen (ticker: BLACKBUCK). Detta var vårt första portföljbolag att genomföra en börsintroduktion och exit i Indien. Vi gjorde en partiell exit i bolaget och sålde 40% av vårt ägande, vilket genererade en bruttolikvid på ca. 2 mnUSD.

Vi var positiva till denna viktiga händelse eftersom det gav oss möjligheten att likvidera en del av vår position men också för att det bidrog till att frigöra värde i BlackBuck på den lokala indiska börsen. Vi har nu också en noterad och mer likvid tillgång i portföljen. I linje med bolagets goda utveckling fick BlackBucks aktier en mycket stark start på sin börsresa, upp 72% från notering till årsskiftet 2024. Vår återstående position på 0,5% värderades till 5,2 mnUSD per årsskiftet 2024.

Efter årsskiftet meddelade vi att det brasilianska portföljbolaget Gringo har ingått ett slutgiltigt avtal om att bli förvärvat av Sem Parar Instituicao de Pagamento Ltda. Transaktionen förväntas ge VEF en nettolikvid på 15,2 mnUSD, vilket motsvarar vårt investerade belopp. Transaktionen sker till en värdering nära inpå VEFs 3Q24-värdering av Gringo, trots en kraftig nedgång (-12%) för den brasilianska realen under 4Q24, och har en negativ påverkan med mindre än 1% på VEFs substansvärde i 3Q24. Affären är föremål för sedvanliga villkor innan stängning.

Att stärka vår balansräkning genom opportunistiska portföljavyttringar nära våra substansvärderingar har varit ett tydligt mål för VEF. Börsnoteringen av BlackBuck och den fullständiga avyttringen av Gringo är en stark start och vi förväntar oss mer under 2025. Inkommande kapital kommer i första hand att allokeras till att minska vår belåning, följt av opportunistiska aktieåterköp. Utifrån ett bredare perspektiv så är möjligheterna för framtidens finansiella tjänster på tillväxtmarknader fortsatt enorma. Vår pipeline växer och vi omgrupperar för att stärka vår kapitalposition och återigen dra nytta av dessa möjligheter.

Vi ser fram emot 2025 och att satsa framåt

Under 2023 blev positiva datapunkter alltmer tydliga och momentum återvände. Detta har, för de flesta aspekter av vår verksamhet, medfört ett starkt 2024. Värderingar kan vara volatila på kvartalsbasis och vi är alltid snabba med att justera dessa så fort det sker förändringar.

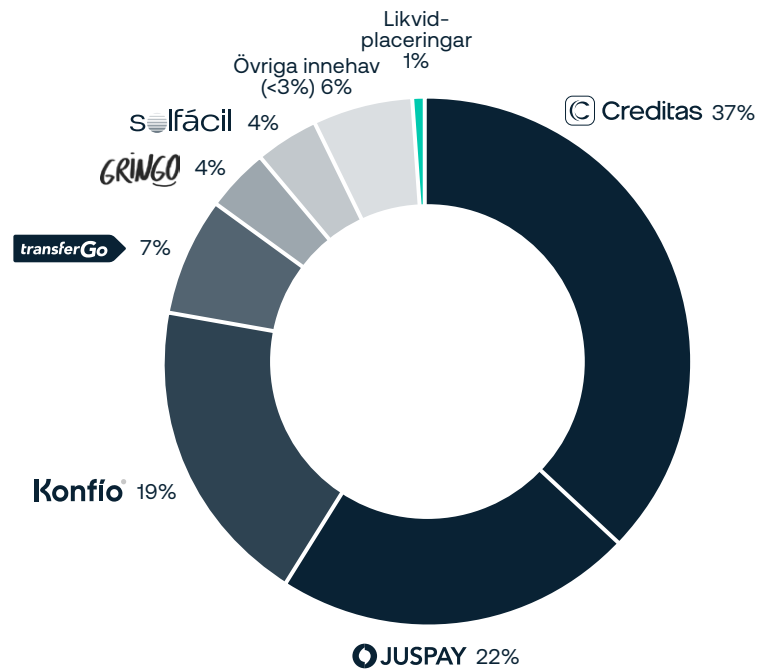
Vi har en långsiktig och koncentrerad kvalitetsportfölj med fintechbolag, på skalbara marknader, som är välpositionerad för att skapa långsiktigt värde för våra aktieägare. Vårt mål är fortsatt att öka vårt substansvärde per aktie och att minska substansrabatten. Med kapitalflöden tillbaka i systemet är vårt huvudmål att leverera exits och stärka balansräkningen – BlackBuck och Gringo är viktiga första steg i den riktningen och vi förväntar oss mer under 2025. Den likviditet som kommer in riktas logiskt sett mot de mest uppenbara värdeskapande områdena, som att betala ner vår skuld och köpa tillbaka aktier på nuvarande nivåer.

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

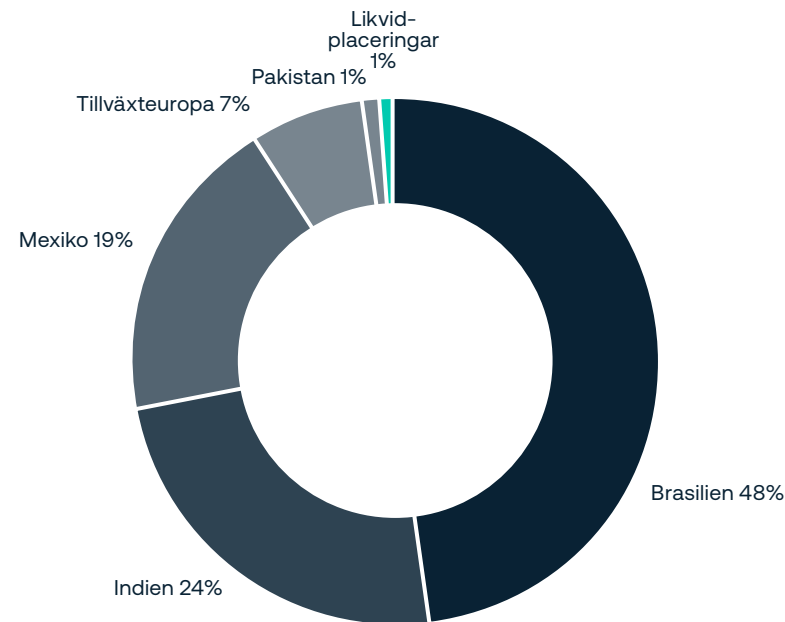
Januari 2025,
Dave Nangle

VEF i diagram

Portföljsammansättning

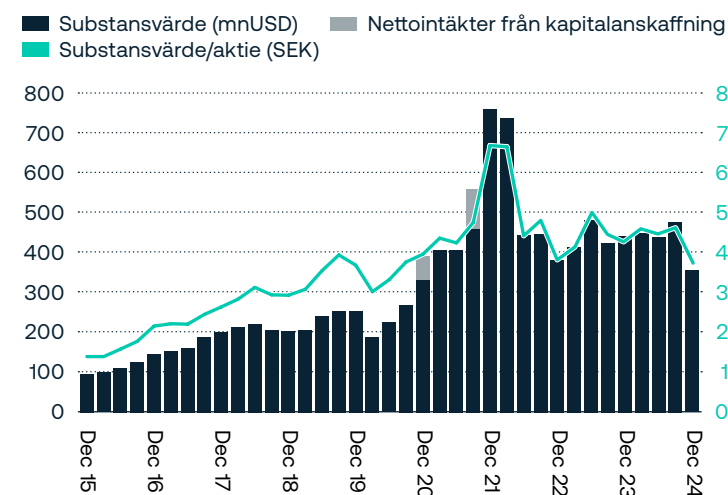


Geografisk fördelning



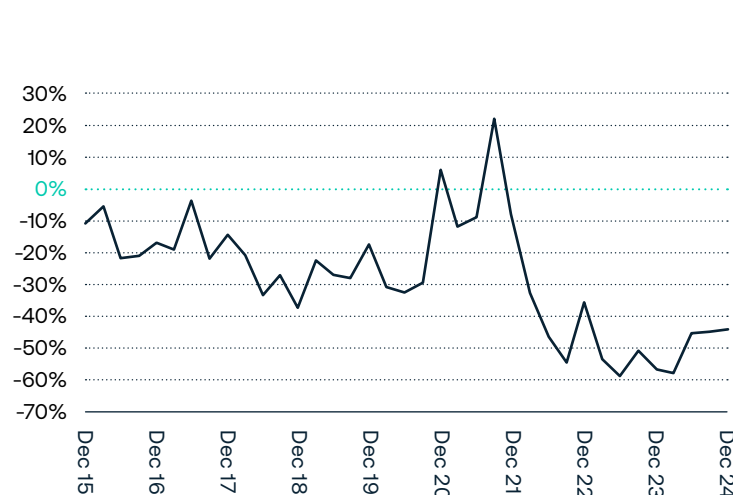
Substansvärdeutveckling

December 2015–december 2024



Premie/rabatt mot substansvärdet

December 2015–december 2024



Investeringsportfölj

Portföljens utveckling

VEFs substansvärde per aktie minskade med 19% i SEK och minskade med 26% i USD under 4Q24, medan VEFs aktiekurs i SEK minskade med 13%. Under samma period ökade MSCI Emerging Markets-index* med 13% i USD.

Likvidplaceringar

VEF har investeringar i penningmarknadsfonder som en del av sin likviditetshantering. Per 31 december 2024 uppgick investeringarna i likvidplaceringar till 4,1 mnUSD.

Substansvärde

Investeringsportföljen angiven till marknadsvärde (TUSD) per den 31 december 2024

Bolag	Verkligt värde 31 dec 2024	Investerat belopp, netto	Investeringar/avyttringar, netto 12M24	Förändring av verkligt värde 4Q24	Förändring av verkligt värde 12M24	Verkligt värde 31 dec 2023	Värderingsmetod
Creditas	142 479	108 356	-	-109 550	-46 349	188 828	Värderingsmodell
Juspay	83 999	21 083	-	5 151	9 946	74 053	Värderingsmodell
Konfio	72 841	56 521	-	-	-22 508	95 349	Senaste transaktion
TransferGo	26 571	13 877	-	-12 227	-425	26 996	Värderingsmodell
Gringo	15 249	15 249	-	-1 937	-2 040	17 289	Kalibreringsmetod
Solfácil	13 734	20 000	-	68	-1 894	15 628	Senaste transaktion
Nibo	10 378	6 500	-	259	-2 330	12 708	Värderingsmodell
BlackBuck	5 223	6 000	-1 865	469	-208	7 296	Börsnoterat bolag
Övriga ¹	9 091	38 526	-10	-1 810	-12 771	21 873	
Likvidplaceringar	4 107	800	-	51	214	3 893	
Portföljvärde	383 672	286 912	-1 875	-119 526	-78 365	463 913	
Likvida medel	8 681					17 708	
Övriga nettoskulder	-39 392					-39 392	
Substansvärde	352 961					442 229	

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

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

Portföljhöjdpunkter



Creditas har framgångsrikt rest 60 mnUSD genom sin andra internationella emission av icke-säkerställda seniora obligationer, vilket ytterligare stärker dess position på de europeiska kapitalmarknaderna. Detta strategiska drag understryker Creditas engagemang för effektiv, hållbar tillväxt och finansieringsinnovation samtidigt som det stöder expansionen av dess säkerställda låneprodukter i Brasilien.



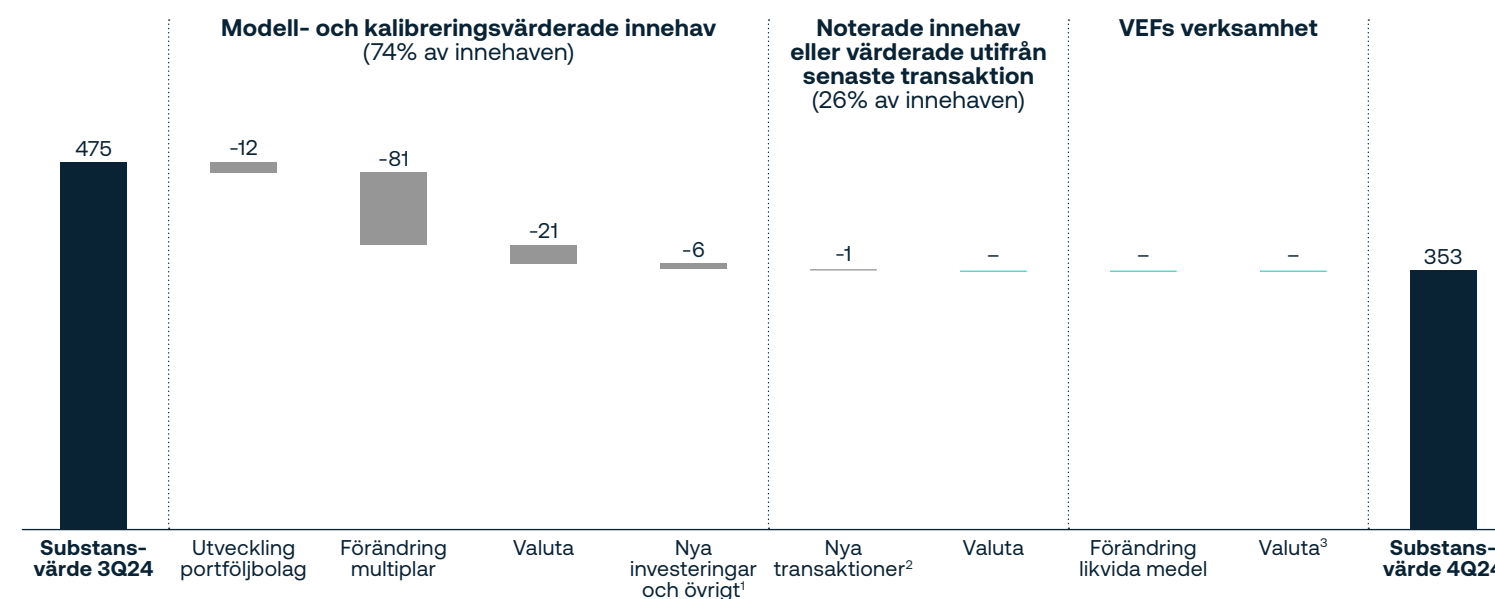
Juspay har stärkt sin globala närvaro genom att etablera nya kontor i USA, Irland, Singapore och Brasilien, vilket förbättrar deras förmåga att betjäna handlare och teknikdrivna banker världen över. Dessa strategiska åtgärder gör det möjligt för Juspay att främja innovation inom betalningar genom lösningar som HyperSwitch, samtidigt som de förenklar komplexa betalningssystem anpassade för olika globala marknader.



Sedan sin börsintroduktion i november har BlackBuck handlats positivt med en aktiekursökning på 72% (per den 31 december 2024). BlackBuck rapporterade starka kvartalsciffror per september 2024 med en årlig nettoomsättningstillväxt på 54% och en justerad EBITDA-marginal på 24%.

Substansvärdeutveckling 4Q24

mnUSD



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

Viktiga värderingsöverväganden



VEFs andel i Juspay ökade med 7% i värde under 4Q24, vilket bidrog med 5,2 mnUSD till vår substansvärdeutveckling. Värdeökningen drevs främst av en stark utveckling för bolagets verksamhet i kombination med en svag tillväxt för jämförbara multiplar.



VEFs andel i Creditas minskade med 43% i 4Q24 vilket minskade vårt substansvärde med 109,6 mnUSD. Kvartalets värdeförändring drevs av en svag utveckling för jämförbara multiplar, en försvagning av den brasilianska realen gentemot dollarn med 12%, vilken återspeglar en mer utmanande makro- och ränteprogno.




VEFs andel i TransferGo minskade med 32% under 4Q24, främst till följd av att värderingen ändrades från att baseras på senaste transaktion till en modellbaserad värdering. De viktigaste drivkrafterna är att jämförbara multiplar, vilka i stort sett låg till grund för den tidigare värderingen, idag är lägre än vid den senaste rundan. Valutafaktorer spelade också in då TransferGo huvudsakligen är en tillgång i EUR och tillväxtmarknadsvalutor.

Brasilien

Creditas

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

Under 2023 genomförde VEF en tilläggsinvestering på 5,0 mnUSD i Creditas som en del av en konvertibelrunda, vilket gör att den totala investeringen i Creditas uppgår till 108 mnUSD.

 creditas.com

 Verkligt värde (USD):
142,5 mn


 VEFs ägarandel:
8,8%

 Andel av VEFs portfölj:
37,1%

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

 gringo.com.vc

 Verkligt värde (USD):
15,2 mn


 VEFs ägarandel:
9,7%

 Andel av VEFs portfölj:
4,0%

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.

 solfacil.com.br

 Verkligt värde (USD):
13,7 mn

 VEFs ägarandel:
2,5%

 Andel av VEFs portfölj:
3,6%

nibo

Nibo är den ledande SaaS-leverantören inom bokföring i Brasilien och förändrar hur redovisningskonsulter och SMEs interagerar. Genom sin plattform betjänar Nibo över 485 000 SMEs via fler än 5 500 redovisningskonsulter.

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

 nibo.com.br

 Verkligt värde (USD):
10,4 mn

 VEFs ägarandel:
20,1%


 Andel av VEFs portfölj:
2,7%

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 150 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):
84,0 mn

 VEFs ägarandel:
9,9%


 Andel av VEFs portfölj:
21,9%

BLACKBUCK

BlackBuck är Indiens ledande digitala plattform för lastbilstransporter och erbjuder lösningar för vägtullar, bränslehantering, telematik samt en digital marknadsplats för att optimera logistik och lastbilsverksamhet. Företaget har även en utlåningslicens som gör det möjligt att erbjuda finansiering av begagnade fordon till ca. 700k månatliga användare på sin plattform.

VEF gjorde sin första investering på 10 mnUSD i BlackBuck under 3Q21. I november 2024 genomförde VEF en partiell exit i samband med BlackBucks börsintroduktion vilket resulterade i en bruttoförsäljning på ca. 2 mnUSD samtidigt som VEF behöll 60% av sitt ursprungliga innehav i det nu börsnoterade bolaget.

 blackbuck.com

 Verkligt värde (USD):
5,2 mn

 VEFs ägarandel:
0,5%

 Andel av VEFs portfölj:
1,4%

Mexiko

Konfío

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

Under 3Q24 reste Konfío nytt kapital i en runda ledd av befintliga investerare. Rundans värdering var i linje med VEFs senaste modellbaserade värdering av bolaget från 2Q24. VEF har investerat totalt 56,5 mnUSD i Konfío.

 konfio.mx

 Verkligt värde (USD):
72,8 mn

 VEFs ägarandel:
9,9%


 Andel av VEFs portfölj:
19,0%

Tillväxteuropa

transferGo

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

I 1Q24 reste TransferGo 10 mnUSD i en finansieringsrunda från den nya investeraren Taiwan Capital. VEF gjorde sin första investering i TransferGo under 2Q16 och har totalt investerat 13,9 mnUSD i bolaget.

 transfergo.com

 Verkligt värde (USD):
26,6 mn

 VEFs ägarandel:
11,3%

 Andel av VEFs portfölj:
6,9%

Finansiell information

Investeringar

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

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

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

Under 4Q24 genomfördes inga investeringar i finansiella tillgångar (4Q23: 0,0 mnUSD).

Avyttringar

Under 12M24 genomfördes avyttringar i finansiella tillgångar om 1,9 mnUSD, vilka till största del kommer från BlackBucks börsintroduktion där VEF sålde 40% av sitt innehav i bolaget (12M23: 39,2 mnUSD).

Information om aktien

VEF AB (publ):s aktiekapital per 31 december 2024 är fördelat på 1 113 917 500 aktier med ett kvotvärde om 0,01 SEK per aktie. För mer information om VEFs aktie, se Not 5.

Återköpsprogram

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

Koncernens resultat för 12M24

Resultatet från finansiella tillgångar uppgick under perioden till -78,4 mnUSD (12M23: 74,4).

- Rörelsekostnaderna uppgick till -6,5 mnUSD (12M23: -7,1).
- Finansnettot uppgick till -1,2 mnUSD (12M23: -7,1).
- Periodens resultat uppgick till -89,9 mnUSD (12M23: 60,1).
- Det totala egna kapitalet uppgick till 353,0 mnUSD vid periodens slut (31 december 2023: 442,2).

Koncernens resultat för 4Q24

Resultatet från finansiella tillgångar uppgick under det fjärde kvartalet till -119,5 mnUSD (4Q23: 26,6).

- Rörelsekostnaderna uppgick till -1,4 mnUSD (4Q23: -2,1).
- Finansnettot uppgick till 2,2 mnUSD (4Q23: -5,1).
- Kvartalets resultat uppgick till -122,2 mnUSD (4Q23: 19,4).

Finansmarknaderna hade ett blandat kvartal där de amerikanska marknaderna avslutade året starkt medan många tillväxtmarknadsindex visade svaga avkastningar under 4Q24. En starkt amerikansk dollar, stigande amerikanska obligationsräntor och förväntningar på ökad tillväxt under en ny tillväxtvänlig presidentiell agenda var faktorer som bidrog till ökade kapitalflöden till amerikanska tillgångar.

Brasilien hade ett utmanande kvartal där centralbanken höjde räntorna kraftigt och signalerade ytterligare höjningar för att motverka en försvagning av valutan. Förtroendet för regeringens åtagande om finanspolitisk disciplin försvagades.

På bolagsnivå i de större indexen, inklusive de fintechindex som vi följer, visade noterade fintechbolag på tillväxtmarknader upp en blandad utveckling. Latinamerikanska bolag noterade kraftiga nedgångar medan flera ledande indiska fintechbolag levererade robust avkastning.

Nyckelfaktorerna bakom den övergripande substansvärdeutvecklingen under 4Q24 var försvagade valutor, främst i Brasilien, samt lägre värderingsmultiplar, primärt från brasilianska fintechbolag noterade i USA.

Likviditet

Koncernens likvida medel, definierade som kassa och bankbehållning, uppgick den 31 december 2024 till 8,7 mnUSD (31 december 2023: 17,7). Koncernen har även investeringar i penningmarknadsfonder som en del av sin likviditetshantering. Per den 31 december 2024 värderades likvidplaceringarna till 4,1 mnUSD (31 december 2023: 3,9).

Moderbolaget

Moderbolagets verksamhet utgörs av att agera holdingbolag åt koncernen. Periodens resultat uppgick till 37,2 mnSEK (12M23: 100,2). VEF AB (publ) är moderbolag till tre helägda dotterbolag: VEF Cyprus Limited, VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd. VEF AB (publ) är direktägare i tre av portföljbolagen.

Nuvarande marknadsmiljö

Utvecklingen för risktillgångar var blandad under 4Q24. Under kvartalet uppvisade de globala fintechindexen ARKF och FINX som VEF följer en positiv avkastning på 24% respektive 12%. Dock upplevde latinamerikanska fintechbolag, särskilt de bolag som är mest exponerade mot Brasilien, kraftiga nedgångar. Bolag som Meli, Nu, XP och Banco Inter föll med 17–37% QoQ.

Venture-marknaderna fortsätter att återhämta sig med en ökad investeringsaktivitet i alla olika stadier, nya fonder som lanseras och framför allt genomförs exits (M&A, börsnoteringar och sekundär försäljning) återigen. Trots den starka aktieprisutvecklingen under 2024 (+20%) fortsätter VEFs aktie att handlas med betydande rabatt gentemot det senaste rapporterade substansvärdet. VEFs finansiella ställning är fortsatt bekväm med en solid balansräkning och 12,8 mnUSD i likviditet vid utgången av 4Q24. Noterbart är att över 90% av vår aktiva portfölj redan har uppnått eller har kapacitet att nå break-even utan ytterligare finansiering, resterande bolag har en genomsnittligt vägd kassalikviditet på 27 månader.

Koncernens resultaträkning

TUSD	Not	12M 2024	12M 2023	4Q 2024	4Q 2023
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4	-78 365	74 395	-119 526	26 582
Övriga intäkter		-	18	-	-
Administrations- och driftkostnader		-6 494	-7 116	-1 423	-2 052
Rörelseresultat		-84 859	67 297	-120 949	24 530
Finansiella intäkter och kostnader					
Ränteintäkter		493	531	89	322
Räntekostnader		-4 279	-7 966	-971	-3 798
Resultat från valutakursdifferenser, netto		2 617	336	3 089	-1 619
Totala finansiella intäkter och kostnader		-1 169	-7 099	2 207	-5 095
Resultat före skatt		-86 028	60 198	-118 742	19 435
Skatt		-3 835	-132	-3 441	-19
Periodens resultat		-89 863	60 066	-122 183	19 416
Resultat per aktie, USD	9	-0,09	0,06	-0,12	0,02
Resultat per aktie efter utspädning, USD	9	-0,09	0,06	-0,12	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 dec 2024	31 dec 2023
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier		49	100
Totala materiella anläggningstillgångar		49	100
Finansiella anläggningstillgångar			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4		
Eget kapitalinstrument		379 565	460 020
Likvidplaceringar		4 107	3 893
Övriga finansiella tillgångar		34	35
Totala finansiella anläggningstillgångar		383 706	463 948
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		51	277
Övriga kortfristiga fordringar		76	191
Förutbetalda kostnader		98	123
Likvida medel		8 681	17 708
Totala omsättningstillgångar		8 906	18 299
TOTALA TILLGÅNGAR		392 661	482 347
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)		352 961	442 229
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	6	35 763	38 891
Uppskjuten skatteskuld		3 300	-
Totala långfristiga skulder		39 063	38 891
KORTFRISTIGA SKULDER			
Leverantörsskulder		93	40
Skatteskulder		54	64
Övriga kortfristiga skulder		163	195
Upplupna kostnader		327	928
Totala kortfristiga skulder		637	1 227
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		392 661	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		-	-	-89 863	-89 863
Transaktioner med ägare:					
Makulering av aktier		-3	-	-3	-6
Fondemission		3	3	-	6
Värde på anställdas tjänstgöring:					
- Personaloptionsprogram	7	-	3	-	3
- Aktiebaserade incitamentsprogram	8	24	568	-	592
Eget kapital per 31 dec 2024		1 342	95 798	255 821	352 961

Koncernens kassaflödesanalys

TUSD	12M 2024	12M 2023	4Q 2024	4Q 2023
Kassaflöde från den löpande verksamheten				
Resultat före skatt	-86 028	60 198	-118 742	19 435
<i>Justering för icke-kassaflödespåverkande poster:</i>				
Ränteintäkter/-kostnader, netto	3 786	7 435	882	3 476
Valutakursvinster/-förluster, netto	-2 617	-336	-3 089	1 619
Avskrivningar	50	56	21	15
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	78 365	-74 395	119 526	-26 582
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	570	333	173	82
<i>Justering för kassaflödespåverkande poster:</i>				
Förändringar i kortfristiga fordringar	141	-745	-2	-722
Förändringar i kortfristiga skulder	-632	-103	-121	-297
Justerat kassaflöde använt i den löpande verksamheten	-6 365	-7 557	-1 352	-2 974
Investeringar i finansiella tillgångar	-	-8 000	-	-
Försäljning av finansiella tillgångar	1 876	39 159	1 866	25 000
Erhållna räntor	493	531	89	322
Betald skatt	-288	-70	-140	-
Totalt kassaflöde från/använt i den löpande verksamheten	-4 284	24 063	463	22 348
Kassaflöde från finansieringsverksamheten				
Betald ränta på hållbarhetsobligationer	-4 018	-7 521	-909	-3 842
Inbetalning från emission av hållbarhetsobligationer	-	38 278	-	38 278
Inlösen av hållbarhetsobligationer	-	-48 483	-	-48 483
Inbetalning från nyemission genom personaloptioner	24	-	-	-
Totalt kassaflöde från/använt i finansieringsverksamheten	-3 994	-17 726	-909	-14 047
Periodens kassaflöde	-8 278	6 337	-446	8 301
Likvida medel vid periodens början	17 708	8 612	9 125	6 729
Kursdifferens i likvida medel	-749	2 759	2	2 678
Likvida medel vid periodens slut	8 681	17 708	8 681	17 708

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 dec 2024	31 dec 2023
Soliditet	9	89,9%	91,7%
Substansvärde, USD	9	352 960 944	442 229 211
Valutakurs på balansdagen, SEK/USD		11,00	10,04
Substansvärde/aktie, USD	9	0,34	0,42
Substansvärde/aktie, SEK	9	3,73	4,26
Substansvärde, SEK	9	3 881 917 760	4 440 676 513
Aktiepris, SEK		2,21	1,84
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet	9	-40,8%	-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	12M 2024	12M 2023	4Q 2024	4Q 2023
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	154 915	219 153	145 813	-14 337
Övriga intäkter	-	3 369	-	-
Administrations- och driftkostnader	-44 159	-42 236	-10 582	-12 488
Rörelseresultat	110 756	180 286	135 231	-26 825
Finansiella intäkter och kostnader				
Ränteintäkter	4 471	4 652	812	3 150
Räntekostnader	-44 772	-82 170	-10 656	-38 872
Resultat från valutakursdifferenser, netto	3 014	-2 594	5 926	-4 288
Totala finansiella intäkter och kostnader	-37 287	-80 112	-3 918	-40 010
Resultat före skatt	73 469	100 174	131 313	-66 835
Skatt	-36 294	-	-36 294	-
Periodens resultat	37 175	100 174	95 019	-66 835

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

Moderbolagets balansräkning

TSEK	Not	31 dec 2024	31 dec 2023
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier i dotterbolag		2 562 161	2 519 361
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen			
Eget kapitalinstrument		1 022 868	894 463
Likvidplaceringar		45 170	39 089
Övriga finansiella tillgångar		50	50
Totala finansiella anläggningstillgångar		3 630 249	3 452 963
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		118	245
Övriga kortfristiga fordringar		727	1 740
Övriga kortfristiga fordringar, Koncernen		1 487	6 352
Förutbetalda kostnader		912	1 136
Likvida medel		78 152	171 628
Totala omsättningstillgångar		81 396	181 101
TOTALA TILLGÅNGAR		3 711 645	3 634 064
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)			
	5	3 274 140	3 232 214
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	6	393 333	390 000
Uppskjuten skatteskuld		36 294	-
Totala långfristiga skulder		429 627	390 000
KORTFRISTIGA SKULDER			
Leverantörsskulder		875	398
Övriga kortfristiga skulder, Koncernen		3 242	3 938
Övriga kortfristiga skulder		585	828
Upplupna kostnader		3 176	6 686
Totala kortfristiga skulder		7 878	11 850
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		3 711 645	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		-	-	37 175	37 175
Transaktioner med ägare:					
Makulering av aktier		-35	-	-35	-70
Fondemission		35	35	-	70
Värde på anställdas tjänstgöring:					
- Personaloptionsprogram	7	-	34	-	34
- Aktiebaserade incitamentsprogram	8	256	4 461	-	4 717
Eget kapital per 31 dec 2024		11 323	829 307	2 433 510	3 274 140

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 december 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 12M24 uppgick till 37,2 mnSEK (12M23: 100,2). VEF AB (publ) registrerades 7 december 2020. Moderbolaget hade två anställda per den 31 december 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	
	12M 2024	12M 2023	31 dec 2024	31 dec 2023
Nyckelpersoner och styrelseledamöter ¹	2 727	3 081	–	–

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 dec 2024

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa balans
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	9 330	107 230	267 112	383 672
av vilka:				
Likvidplaceringar	4 107	–	–	4 107
Aktier	5 223	107 230	231 229	343 682
Konvertibellån och SAFE-notes	–	–	35 883	35 883
Summa tillgångar	9 330	107 230	267 112	383 672

Tillgångar som värderas till verkligt värde per den 31 dec 2023

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

Förändringar i koncernens tillgångar i Nivå 3

	31 dec 2024	31 dec 2023
Ingående värde 1 januari	425 599	269 214
Förflyttning från Nivå 2 till Nivå 3 ¹	8 395	75 056
Förflyttning från Nivå 3 till Nivå 1 ¹	-7 296	–
Förflyttning från Nivå 3 till Nivå 2 ¹	-111 655	-2 637
Förändring verkligt värde	-47 931	83 966
Utgående värde	267 112	425 599

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

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

Investeringarna i Credits, Juspay, TransferGo och Nibo är värderade som Nivå 3-investeringar. Resterande mindre bolag i portföljen är värderade antingen som Nivå 2- eller Nivå 3-investeringar. Under kvartalet flyttades Solfácil från Nivå 3 till Nivå 2 och BlackBluck flyttades från Nivå 3 till Nivå 1 efter sin börsnotering. TransferGo flyttades från Nivå 2 till Nivå 3.

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.

Kalibreringsbaserade värderingar

Under 4Q24, använder vi en kalibreringsmetodik i vår värderingsprocess. Kalibreringsmetodiken hjälper oss att värdera de portföljbolag som nyligen stängt prissatta investeringsrundor men där den implicita värderingsmultipeln eller valutakursen avsevärt hamnat ur synk med vår förutbestämda referensgrupp av jämförbara bolag eller valutakursen vid tidpunkten för den senaste transaktionen.

Indata som använts för var och en av värderingarna inkluderar riskjusterade intäkts- och bruttovinstprognoser, valutaförändringar och den implicita intäktsmultipeln som användes vid tidpunkten för den senaste transaktionen i förhållande till en relevant referensgrupp justerad för marknadsrörelser i samma referensgrupp per 31 december 2024. Vid utgången av 2024 värderas ett bolag, Gringo, enligt kalibreringsmetodiken.

Modellbaserade värderingar

Credits, Juspay, TransferGo och Nibo värderas alla utifrån en tolv månaders (NTM) framåtblickande intäkts- och bruttovinstmultipel. Indata som används för varje värdering inkluderar riskjusterade intäkts- och vinstprognoser, förändringar i lokala valutor och en kombination av börsnoterade jämförbara intäkts- och/eller bruttovinstmultiplar per den 31 december 2024.

Skillnaden i förändring av verkligt värde mellan portföljbolagen beror på relativa intäkts- och/eller bruttovinstprognoser i varje bolag samt förändringar i multiplar baserade på relevanta referensgrupper av bolag samt rörelser i lokala valutor. Referensbolag som används för jämförelser inkluderar en blandning av börsnoterade bolag på tillväxt- och mogna marknader som representerar accounting SaaS-bolag, snabbväxande betalbolag och en rad latinamerikanska fintechbolag. NTM multiplar inom de olika referensgrupperna sträcker sig från 0,6x till 17,3x intäkter och 1,9–17,7x bruttovinst. Som en standardprocess används medianen för varje grupp, och i tillämpliga fall kommer VEF att justera multipeln baserat på rådande lokala marknadsförhållanden, sektor- och bolagsspecifika faktorer samt tillämpa rabatter eller premier för att återspegla bolagets verkliga värde.

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

Känslighetsanalys vid värderingar baserade på förändringar i jämförbara gruppmultiplar

Bolag	Intervall värderingsmetod jämförelsegrupp		-15%	-10%	-5%	0%	+5%	+10%	+15%
	Intäktsmultipel	Bruttovinstmultipel							
Credits	0,6–7,2x	1,9–17,7x	122 393	129 088	135 784	142 479	149 174	155 869	162 565
Juspay	6,4–17,3x	7,0–17,3x	71 954	75 969	79 984	83 999	88 014	92 028	96 043
TransferGo	2,5–3,7x	4,4–5,6x	22 743	24 019	25 295	26 571	27 847	29 123	30 399
Nibo	2,5–11,7x	3,5–12,8x	8 949	9 425	9 901	10 378	10 854	11 330	11 806

Bolag	Värderingsmetod	Datum för senaste transaktion
Konfio	Senaste transaktion	3Q24
Solfácil	Senaste transaktion	4Q24

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 dec 2024	Procentuell viktning av portföljvärdet	VEFs ägarandel
Creditas	188 828	–	-46 349	142 479	37,1%	8,8%
Juspay	74 053	–	9 946	83 999	21,9%	9,9%
Konfio	95 349	–	-22 508	72 841	19,0%	9,8%
TransferGo	26 996	–	-425	26 571	6,9%	11,3%
Gringo	17 289	–	-2 040	15 249	4,0%	9,7%
Solfácil	15 628	–	-1 894	13 734	3,6%	2,5%
Nibo	12 708	–	-2 330	10 378	2,7%	20,1%
BlackBuck	7 296	-1 865	-208	5 223	1,4%	0,5%
Övriga ¹	21 873	-10	-12 771	9 091	2,3%	
Likvidplaceringar	3 893	–	214	4 107	1,1%	
Summa	463 913	-1 875	-78 365	383 672	100%	

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

Not 5 – Aktiekapital

VEF AB (publ):s aktiekapital per 31 december 2024 är fördelat på 1 113 917 500 aktier med ett kvotvärde om 0,01 SEK per aktie enligt nedan tabell. Varje aktie i bolaget berättigar till en röst. Stamaktierna handlas på Nasdaq Stockholms Mid Cap-segment.

De konvertibla Klass C 2020–2024-aktierna innehas av koncernledningen och nyckelpersoner i VEF inom ramen för bolagets långsiktiga incitamentsprogram (LTIP). Aktierna är inlösningsbara i enlighet med villkoren i bolagets bolagsordning.

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

Not 6 – Långfristiga skulder

Hållbarhetsobligationer 2023/2026

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

Not 7 – Optionsprogram

VEF har inga utestående optioner per den 31 december 2024. De sista kostnaderna för nedan optionsprogram togs i december 2024.

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

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

Not 8 – Aktiebaserade incitamentsprogram (LTIP)

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

	LTIP 2020	LTIP 2021	LTIP 2022	LTIP 2023	LTIP 2024
Programmets mätperiod	jan 2020–dec 2024	jan 2021–dec 2025	jan 2022–dec 2026	jan 2023–dec 2027	jan 2024–dec 2028
Intjänandeperiod	nov 2020–mar 2025	sep 2021–mar 2026	aug 2022–mar 2025	jan 2024–mar 2026	maj 2024–mar 2027
Maximalt antal aktier, VD	13 300 000	3 325 000	3 325 000	3 517 500	3 625 000
Maximalt antal aktier, övriga	18 420 500	3 719 835	5 736 430	8 207 500	8 875 000
Maximalt antal aktier, totalt	31 720 500	7 044 835	9 061 430	11 725 000	12 500 000
Maximal utspädning	2,95%	0,67%	0,86%	1,11%	1,19%
Aktiepris per tilldelningsdagen i SEK	3,14	4,34	2,31	1,87	2,34
Incitamentsaktiekurs per tilldelningsdagen i SEK ¹	0,37	0,62	0,10	0,30	0,53

Total ersättning för anställda exkl. utbetalda bonusar och sociala skatter	LTIP 2020 ²	LTIP 2021 ²	LTIP 2022 ²	LTIP 2023 ²	LTIP 2024 ²
2024	175	59	29	157	147
2023	187	103	31	–	–
2022	204	131	14	–	–
2021	201	22	–	–	–
2020	31	–	–	–	–
Ackumulerad summa	798	315	74	157	147

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

	12M 2024	12M 2023	4Q 2024	4Q 2023
Resultat per aktie, USD				
Genomsnittligt vägt antal aktier	1 041 865 735	1 041 865 735	1 041 865 735	1 041 865 735
Periodens resultat	-89 862 997	60 065 547	-122 182 915	19 415 561
Resultat per aktie, USD	-0,09	0,06	-0,12	0,02
Resultat per aktie efter utspädning, USD				
Genomsnittligt vägt antal aktier efter utspädning	1 041 865 735	1 041 865 735	1 041 865 735	1 041 865 735
Periodens resultat	-89 862 997	60 065 547	-122 182 915	19 415 561
Resultat per aktie efter utspädning, USD	-0,09	0,06	-0,12	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 dec 2024	31 dec 2023
Soliditet		
Substansvärde/eget kapital, USD	352 960 944	442 229 211
Balansomslutning, USD	392 661 145	482 345 699
Soliditet	89,9%	91,7%
Substansvärde, USD	352 960 944	442 229 211
Substansvärde, SEK		
Substansvärde, USD	352 960 944	442 229 211
SEK/USD	11,00	10,04
Substansvärde, SEK	3 881 917 760	4 440 676 513
Substansvärde/aktie, USD		
Substansvärde, USD	352 960 944	442 229 211
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, USD	0,34	0,42
Substansvärde/aktie, SEK		
Substansvärde, USD	352 960 944	442 229 211
SEK/USD	11,00	10,04
Substansvärde, SEK	3 881 917 760	4 440 676 513
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, SEK	3,73	4,26
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet		
Substansvärde, USD	352 960 944	442 229 211
SEK/USD	11,00	10,04
Substansvärde, SEK	3 881 917 760	4 440 676 513
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, SEK	3,73	4,26
Aktiepris, SEK	2,21	1,84
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet	-40,8%	-56,9%

Andra definitioner

Portföljvärde

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

Not 10 – Händelser efter balansdagen

VEFs brasilianska innehav Gringo har ingått ett slutgiltigt avtal om att bli förvärvat av Sem Parar Instituicao de Pagamento Ltda. Som en del av affären kommer VEF och alla befintliga investerare att helt avyttra sina positioner i Gringo. Transaktionen förväntas ge VEF en nettoliquid på 15,2 mnUSD. Affären är föremål för sedvanliga villkor innan stängning, inklusive godkännande från den brasilianska konkurrensmyndigheten, och förväntas slutföras inom de närmaste månaderna.

Övrig information

Kommande rapporttillfällen

VEFs tremånadersrapport för perioden 1 januari 2025–31 mars 2025 kommer att publiceras den 16 april 2025.
VEFs sexmånadersrapport för perioden 1 januari 2025–30 juni 2025 kommer att publiceras den 16 juli 2025.
VEFs niomånadersrapport för perioden 1 januari 2025–30 september 2025 kommer att publiceras den 22 oktober 2025.
VEFs bokslutskommuniké för perioden 1 januari 2025–31 december 2025 kommer att publiceras den 21 januari 2026.

Årsstämma och årsredovisning 2024

Årsstämman är planerad att äga rum tisdagen den 13 maj 2025. Årsredovisningen kommer att finnas tillgänglig på Bolagets hemsida (vef.vc/sv/) från och med den 26 mars 2025.

Den 22 januari 2025

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 2025-01-22 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