



VEF

Fintechinvesterarare i tillväxtmarknader

Bokslutskommuniké 2023

Viktiga händelser under kvartalet

- Under 4Q23 ökade vårt substansvärde i USD med 5%, vilket avslutar 2023 med en uppgång på 16% jämfört med föregående år. Förbättrade bolagsprognoser och framtidsutsikter, i kombination med förbättrade jämförelsemultiplar fortsätter att vara viktiga drivkrafter för substansvärdet, allt drivet av förbättrade makro- och marknadsutsikter.
- VEF lyckades framgångsrikt emittera sin andra hållbarhetsobligation om 500 mnSEK. Obligationen rullar effektivt över vår föregående obligation, till förbättrade villkor, med ett nytt förfallodatum i december 2026. Detta var en viktig händelse då det möjliggjorde för oss att reducera risk genom att matcha den nya obligationens förfall med förväntade exits i portföljen.
- I november återvände vi till en viktig tradition, att hålla ett av våra styrelsemöten på plats i en nyckelmarknad – Indien. Stämningen på plats var överväldigande positiv utifrån en bakgrund av politisk stabilitet, underliggande ekonomisk tillväxt och likvida kapitalmarknader, drivna av betydande inhemska och internationella kapitalflöden.

Substansvärde

- Substansvärdet för VEF per 31 december 2023 är 442,2 mnUSD (31 december 2022: 381,8). Substansvärde per aktie ökade med 16% till 0,42 USD (31 december 2022: 0,37) per aktie under 2023.
- I SEK motsvarar substansvärdet 4 441 mnSEK (31 december 2022: 3 981). Substansvärde per aktie ökade med 4% till 4,26 SEK (31 december 2022: 3,82) per aktie under 2023.
- Likviditeten inklusive likvidplaceringar uppgick till 21,6 mnUSD (31 december 2022: 48,5) vid utgången av 2023.

Finansiellt resultat

- Resultatet för 4Q23 var 19,4 mnUSD (4Q22: -61,5). Resultat per aktie var 0,02 USD (4Q22: -0,06).
- Resultatet för 12M23 var 60,1 mnUSD (12M22: -377,4). Resultat per aktie var 0,06 USD (12M22: -0,36).

	31 dec 2021	31 dec 2022	31 dec 2023
Substansvärde (mnUSD)	761,7	381,8	442,2
Substansvärde (mnSEK)	6 885	3 981	4 441
Substansvärde per aktie (USD)	0,73	0,37	0,42
Substansvärde per aktie (SEK)	6,61	3,82	4,26
VEF AB (publ) aktiepris (SEK)	6,05	2,45	1,84

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



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

Foto: Andrea Leopardi (Unsplash.com)

VD har ordet

Kära aktieägare,

Vi avslutar 2023 på ett positivt sätt. 4Q23 fortsatte 2023-års trend med förbättringar och gradvis mer positiva signaler för varje kvartal som passerat. När vi blickar mot 2024 baseras vår växande tilltro på:

- **Rådande medvind för substansvärdet:** Substansvärdetillväxten på 16% (60,4 mnUSD) under 2023 gynnades av en stark makro- och marknadsutveckling. På portföljnivå är tillväxten fortsatt stabil och prognoserna har passerat bottennoteringarna – i många fall har vi börjat revidera upp estimaten igen.
- **Optimism i portföljen:** Creditas och Konfío – har skiftat fokus och är välkapitaliserade vilket gör att de är bra positionerade för en återhämtning på makro- och marknadsnivå. Juspay – en klassisk strukturell tillväxtspelare inom betalningar i Indien – är en viktig drivkraft för substansvärdetillväxten på medellång sikt. Flera spännande bolag är på frammarsch i portföljen – högst upp på den listan finns Gringo, Solfácil, BlackBuck, TransferGo och Abhi.
- **Portföljen är viktad mot ”hälsosamma” tillväxtmarknader:** Mer än 90% av portföljen är fokuserad mot Brasilien (med fallande räntor och där makrocykeln har vänt), Indien (stark strukturell tillväxt) och Mexiko (gynnsam handel från USA), en stark grund för portföljutveckling under 2024.
- **Kvalitet, mognad och balans i portföljen:** Vår portfölj mognar och är mer robust jämfört med för 18 månader sedan. Det finns en bättre balans mellan risk/avkastning då majoriteten av våra bolag är lönsamma eller kassaflödespositiva, eller befinner sig på en tydlig väg mot att bli det.
- **Venture Capital-branschen fortsätter att visa tecken på återhämtning:** Vi ser en ökad investeringsaktivitet i alla olika stadier, nya fonder som lanseras och framförallt genomförs exits (M&A, börsnoteringar och sekundär försäljning). Allt detta är positiva övergripande trender som ger ökad medvind för branschen och därmed VEF.
- **Balansräkning och substansrabatt är strategiska prioriteringar för 2024:** Att stärka vår balansräkning är högsta prioritet 2024. Efter att obligationen nu omfinansierats är exits högprioriterat. Vårt mål är att minska substansrabatten och att komma tillbaka till att aktivt investera.

Vi fördjupar oss i några av dessa punkter nedan.

Positivt substansvärde 4Q23 – en fortsättning på årets återhämtning

Vi avslutar 2023 med ett substansvärde i USD om 442,2 mn, upp 5% QoQ och upp 16% 2023, och ett substansvärde per aktie om 4,26 SEK, ned 4% QoQ och upp 12% i 2023. Den 8%-iga återhämtningen av kronan mot US dollar är bakgrunden till skillnaden i valutautvecklingen i substansvärdet mellan SEK och USD under kvartalet.

Fintech- och tillväxtmarknadsaktier återhämtade sig under 4Q23 och avslutade 2023 positivt. De två globala fintech-indexen vi följer, ARKF och FINX, ökade 42% och 27% QoQ samt 93% och 33% jämfört med föregående år. Med 93% av vår portfölj värderad utifrån modell påverkade denna trend värderingarna för en majoritet av våra innehav positivt. 2023 var ett positivt år för vår valutaexponering, speciellt i Latinamerika (MXN +15% och BRL +9% jämfört med USD under 2023), samtligt som vi ser bolagens prognoser omvärderas till att reflektera en mer uppåtgående trend under 2024.

De positiva kvartalsvisa värdeförändringarna i våra största innehav, Creditas (+3%) Konfío (+19%) och Juspay (+11%) är hänförliga till en kombination av trenderna i tidigare nämnda marknadsmultiplar, bolagens prognoser och valutor. TransferGos (-13% QoQ, +65% 2023) utveckling är fortsatt stark med lönsamhet i sikte. Återgången i värderingen i 4Q23, jämfört med föregående kvartal, var dock en funktion av en svag utveckling för noterade jämförelsebolag under kvartalet.

Som bekant upprätthåller vi en konsekvent värderingsprocess gentemot vår styrelse, våra revisorer och, viktigast av allt, marknaden. Vid utgången av 2023 har vi 21,6 mnUSD i likvida medel.

Återhämtning för makro, marknad och venture capital – viktiga drivkrafter in i 2024

Det finns en bred samsyn att räntor globalt sett har nått toppen och frågan är nu istället när vi kommer att se sänkningar i systemet, en viktig drivkraft för riskaptiten. Brasilien, vår största marknad, fortsätter att ligga i framkant med en fjärde sänkning om 50 punkter under 4Q23, med förväntningar på fler sänkningar under 2024. Indien, VEFs tredje största marknad, fortsätter att leverera strukturell tillväxt med en förväntad BNP-tillväxt på +6% även under 2024. När vi blickar framåt är vi väldigt nöjda med vår geografiska exponering.

Finansmarknaderna har dragit nytta av de breda återhämtningstrenderna och upplevde ett rally i slutet av året. Trots att VEFs aktie ännu inte har gynnats blev vi uppmuntrade av att rallyt inte bara påverkade blue chip-aktier utan även många fintechaktier i tillväxtmarknader och noterade investmentbolag. Allt detta har i sin tur spillt över på venture capital-branschen, där vi börjar se en ökad investeringsaktivitet i alla olika stadier, nya fondlanseringar och framför allt genomförs återigen exits (M&A, börsnoteringar och andrahandsförsäljningar). Detta är den typ av förhållanden som VEF vanligtvis frodas i, både globalt och lokalt.

Viktiga portföljuppdateringar

På portföljnivå släppte **Creditas** övergripande IFRS-siffror för 3Q23 och redovisade intäkter på 482 mnBRL, +16,3% jämfört med föregående år, då de dämpar tillväxten och fokuserar på lönsamhet. Efter tre kvartal med stabil SELIC var 3Q23 det första kvartalet med fallande räntor, vilket intensifierade deras förmåga att höja bruttovinstmarginalen. Kreditkvaliteten var fortsatt god under 3Q23 med de lägsta kreditförlusterna sedan 2021. Under 3Q23 genomförde Creditas även två transaktioner för att stärka sin kapitalstruktur: (i) ett konvertibellån om 75 mnUSD med brett internt stöd och (ii) en europeisk obligation om 40 mnUSD. Genom att accelerera förbättringen av bruttovinstmarginalen och fortsätta att utnyttja den operativa hävstången är Creditas övertygade om att leverera lönsam tillväxt under 2024.

Vi tog farväl av två portföljbolag under 4Q23. Under 2023 såldes Magnetis till BTG Pactual, en brasiliansk bankkoncern. JUMO stängde en kapitalrunda under 4Q23 där vi beslutade att inte delta, vilket resulterade i en avskrivning av vårt innehav. Dessa är misslyckade investeringar, från vilka vi tar med oss både förluster och lärdomar. I båda fallen hade vi redan justerat ned våra värderingar långt innan de slutgiltiga resultaten, vilket begränsar påverkan på resultatet i 4Q23.

Vid utgången av 2023 är vår portfölj mer koncentrerad (15 innehav) och betydligt mer mogen än för bara 18 månader sedan. Det finns en bättre balans mellan risk/avkastning då majoriteten av våra bolag är lönsamma eller kassaflödespositiva, eller befinner sig på en tydlig väg mot att bli det. Tillväxten är inte lika markant men som ett resultat av det är affärsmodellerna mer robusta och hållbara.

I Indien med vår styrelse

I november återvände vi till en viktig tradition, att hålla ett av våra styrelsemöten på plats i en nyckelmarknad – Indien. Det var en fantastisk möjlighet för vår styrelse att på plats uppleva Indiens fintechsektor, besöka portföljbolagens kontor och direkt interagera med det lokala ekosystemet, vilket vi har arbetat tätt tillsammans med under de senaste fem åren. På plats spenderade vi även kvalitetstid med våra tre indiska innehav (Juspay, BlackBuck och Rupeek), vilka utgör 19% av portföljen.

Stämningen på plats var överväldigande positiv utifrån en bakgrund av politisk stabilitet, underliggande ekonomisk tillväxt och likvida kapitalmarknader, drivna av betydande inhemska och internationella kapitalflöden. På en generell nivå fortsätter man att vara entusiastisk över den enorma omfattningen av möjligheten och mer specifikt över den snabba utvecklingstakten och de positiva förutsättningarna för fintech, detta till stor del tack vare en reforminriktad regering och progressiv lagstiftare. Indien kommer att bli en alltmer betydande investeringsdestination för oss och det känns som en bra period att satsa långsiktigt på högkvalitativa och ovanligt attraktiva privata tillgångar.

En påminnelse om varför vi både har huvudkontor och är noterade i Sverige

4Q23 var ett kvartal där vår svenska hemvist och notering gav många fördelar, en tydlig påminnelse om ”varför Sverige”.

Vi lyckades framgångsrikt emittera en hållbarhetsobligation om 500 mnSEK (48 mnUSD). Som en andragångs-emittent innebär detta i praktiken att vi rullar vår föregående obligation till ett nytt förfallodatum i december 2026. Vi behöll själva 100 mnSEK av den nya obligationen vilket reducerar vår utestående skuld. Med ett starkt stöd från svenska och europiska investerare stängde vi obligationen till bättre villkor jämfört med föregående emission. Detta var en viktig händelse då det möjliggjorde för oss att reducera risk genom att matcha den nya obligationens förfall med förväntade exits i portföljen.

Under 4Q23 gästade jag även Ara Mustafa på Nordnets Sparpodden, en av de bästa svenska investerarpoddarna. På VEF älskar vi vår följarskara av risktagande svenska privata investerare och detta var en fantastisk plattform för oss att nå ut till dem.

Till sist, under 4Q23 tackade vi av vår långvariga CFO Henrik Stenlund, en fantastisk trotjänare för bolaget och vi önskar honom stort lycka till i nästa del av hans karriär. Ännu viktigare för VEF var den smidiga övergången och successionen av denna nyckelroll då Kim Ståhl, vår tidigare vice CFO, tillträdde som tillförordnad CFO för att sedan ta positionen permanent i början av 2024.

Vi ser med självförtroende fram emot 2024

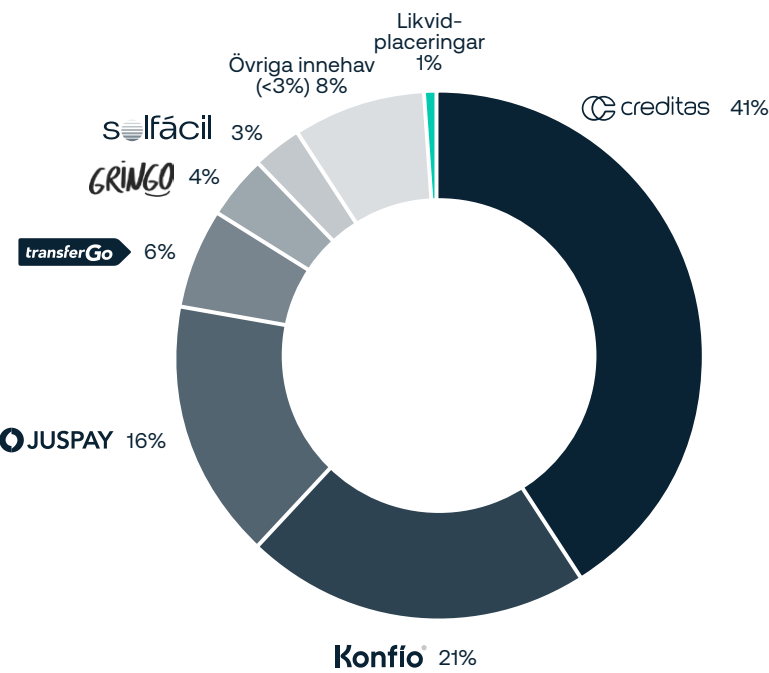
Allt eftersom vi rörde oss framåt under 2023 återvände momentum och positiva datapunkter framkom allt tydligare. 2022, med alla sina motgångar framstår nu som alltmer avlägset. Makro och marknader har varit en tydlig medvind. Efter att ha spenderat tid på plats med våra innehav under 2023 har vi en förstärkt övertygelse om att vi har en koncentrerad kvalitetsportfölj som är geografiskt välpositionerad för att skapa stort långsiktigt värde för våra aktieägare. Vi betraktar våra aktier och ser för tillfället både ett starkt värde- och tillväxtcase. Vårt ständiga mål är att öka substansvärdet per aktie och minska substansrabatten. På pipelinefronten ser vi tydliga tecken på att vi befinner oss i brytpunkten till en positiv investeringsårgång. Att under 2024 återgå till att investera är av största fokus för alla på VEF.

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

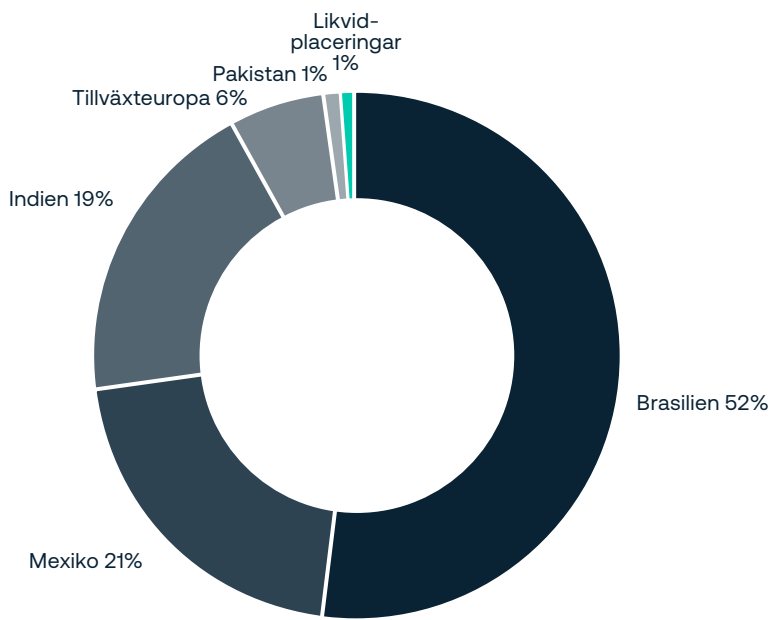
Januari 2024,
Dave Nangle

VEF i diagram

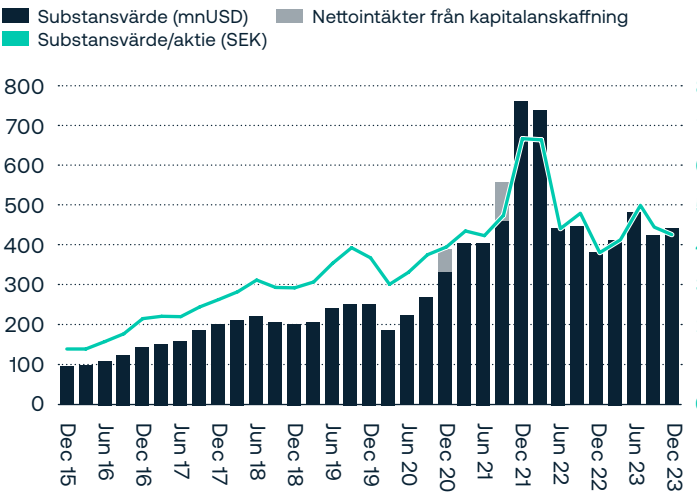
Portföljsammansättning



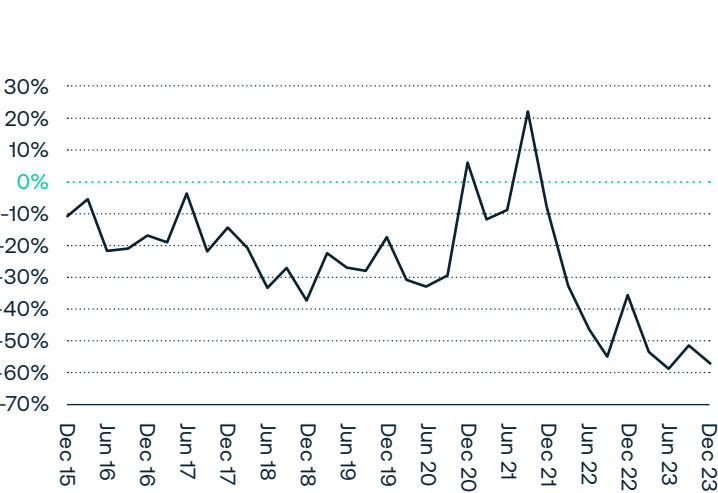
Geografisk fördelning



Substansvärdeutveckling



Premie/rabatt mot substansvärdet



Investeringsportfölj

Portföljens utveckling

VEFs substansvärde per aktie ökade med 5% i USD och minskade med 4% i SEK under 4Q23, medan VEFs aktiekurs i SEK minskade med 15,7%. Under samma period ökade MSCI Emerging Markets-index* med 7,9% i USD.

Likvidplaceringar

VEF har investeringar i penningmarknadsfonder som en del av sin likviditetshantering. Per 31 december 2023 uppgick investeringarna i likvidplaceringar till 3,9 mnUSD.

Substansvärde

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

Bolag	Verkligt värde 31 dec 2023	Investerat belopp, netto	Investeringar/avyttringar, netto 12M23	Förändring av verkligt värde 4Q23	Förändring av verkligt värde 12M23	Verkligt värde 31 dec 2022	Värderingsmetod
Creditas	188 828	108 356	5 000	5 298	-9 249	193 076	Värderingsmodell
Konfio	95 349	56 521	-	15 530	55 203	40 146	Värderingsmodell
Juspay	74 053	21 083	-	7 511	26 582	47 471	Värderingsmodell
TransferGo	26 996	13 877	-	-3 932	10 649	16 347	Värderingsmodell ¹
Gringo	17 289	15 249	3 000	-	2 040	12 250	Senaste transaktion
Solfácil	15 628	20 000	-	4 014	-4 372	20 000	Värderingsmodell
Nibo	12 708	6 500	-	1 471	5 891	6 817	Värderingsmodell
FinanZero	8 395	5 163	-	651	310	6 894	Senaste transaktion ¹
Rupeek	7 727	13 858	-	-	-7 468	8 085	Senaste transaktion
BlackBuck	7 296	10 000	-	-2 052	402	15 195	Värderingsmodell
Övriga ²	5 751	34 119	-	-2 082	-8 768	14 519	
Likvidplaceringar	3 893	800	-39 159	173	3 175	39 877	
Portföljvärde	463 913	305 526	-31 159	26 582	74 395	420 677	
Likvida medel	17 708					8 612	
Övriga nettoskulder	-39 392					-47 458	
Substansvärde	442 229					381 831	

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

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

Portföljhöjdpunkter



Creditas 3Q23: Stabil tillväxt och lönsamhet enligt plan

I 3Q23 rapporterade Creditas intäkter på totalt 482 mnBRL, en intäktsökning på 16,3% YoY. Med fokus på lönsamhet utnyttjade de fallande räntor för att förbättra bruttovinstmarginalen. En solid kreditkvalité, vilket bevisas av de lägsta kreditförlusterna sen 2021, i kombination med en strategisk kapitalfinansiering sätter Creditas i position att leverera lönsam tillväxt under 2024.



Juspay SAFE 2.0: Förbättrar högklassiga betalningar

Juspay introducerar SAFE 2.0, ett förfinat SDK (software development kit) för en förbättrad betalningsupplevelse. SAFE 2.0 säkerställer en förbättring av konverteringsgraden med upp till 10% och exemplifierar Juspays åtagande att sätta en ny standard för effektiva och säkra betalningar.



Solcellssuccé: Solfácils insikter

Solfácils CEO, Fabio Carrara, gästade podcasten The J Curve och delade med sig av nyckelstrategier för att lyckas på Brasiliens solenergimarknad, från att ta till vara på marknadsmöjligheter till att navigera bland konkurrenter. Klicka på länken ovan och upptäck möjligheterna, vinsterna och utmaningarna på den brasilianska solenergimarknaden, samt Solfácils åtaganden för en hållbar tillväxt.

Viktiga värderingsöversväganden



Konfio var den enskilt största positiva drivkraften bakom substansvärdeutvecklingen under 4Q23 med en värdeökning på 15,5 mnUSD (+19%) QoQ. Värdeförändringen var, för andra kvartalet i rad, drivet av positiva rörelser i de underliggande jämförelsebolagen i kombination med en fortsatt ljus intäktsprognos.



Juspay, en av portföljens högpresterare med konsekvent höga tillväxttal och förbättrad intjäningsförmåga, upplevde en värdeökning på 7,5 mnUSD (+11%) QoQ. Värdeökningen drevs i huvudsak av en återhämtning för publika jämförelsebolag inom betalningssektorn samt bolagets operationella utveckling.



TransferGos framtidsutsikter är fortsatt starka med succesivt förbättrade bruttovinstmarginaler och lönsamhet på sista raden inom räckhåll. Under 4Q23 minskade värdet på vår position i TransferGo (+65% YoY) med 3,9 mnUSD (-13%) QoQ till 27,0 mnUSD, vilket återspeglar en kontraktion i multiplarna jämfört med förra kvartalet.

Brasilien



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

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



Verkligt värde (USD):
188,8 mn



Andel av VEFs portfölj:
40,7%



VEFs ägarandel:
8,7%



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

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



Verkligt värde (USD):
17,3 mn



Andel av VEFs portfölj:
3,7%



VEFs ägarandel:
9,8%



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.



Verkligt värde (USD):
15,6 mn



Andel av VEFs portfölj:
3,4%



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 4 000+ 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):
12,7 mn



Andel av VEFs portfölj:
2,7%



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 80 långivare, allt via endast en ansökan.

VEF gjorde sin första investering i FinanZero 2016 och den senaste tilläggsinvesteringen om 1,0 mnUSD ägde rum under 2Q22. VEF har total investerat 5,2 mnUSD i FinanZero.



Verkligt värde (USD):
8,4 mn



Andel av VEFs portfölj:
1,8%



VEFs ägarandel:
18,3%

Mexiko

Konfío

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

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



Verkligt värde (USD):
95,3 mn



Andel av VEFs portfölj:
20,6%



VEFs ägarandel:
10,3%

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



Verkligt värde (USD):
74,1 mn



Andel av VEFs portfölj:
16,0%



VEFs ägarandel:
10,2%

Rupeek

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

Under 2Q23 reste Rupeek ytterligare 5,2 mnUSD för att finansiera sina tillväxtplaner. Totalt har VEF investerat 13,9 mnUSD i Rupeek.



Verkligt värde (USD):
7,7 mn



Andel av VEFs portfölj:
1,7%



VEFs ägarandel:
2,5%

BLACKBUCK

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

VEF gjorde sin första investering på 10,0 mnUSD i BlackBuck under 3Q21.



Verkligt värde (USD):
7,3 mn



Andel av VEFs portfölj:
1,6%



VEFs ägarandel:
1,0%

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.

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



Verkligt värde (USD):
27,0 mn



Andel av VEFs portfölj:
5,8%



VEFs ägarandel:
11,9%

Finansiell information

Investeringar

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

Under 2Q23 genomfördes inga bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar (2Q22: 6,6 mnUSD).

Under 3Q23 investerade VEF 8,0 mnUSD i befintliga portföljbolag, 5,0 mnUSD investeras i Creditas i form av ett konvertibellån och 3,0 mnUSD investeras i Gringo (3Q22: 2,9 mnUSD).

Under 4Q23 genomfördes inga bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar (4Q22: 5,0 mnUSD).

Avyttringar

Under 12M23 genomfördes bruttoavyttringar i finansiella tillgångar till ett värde av 39,2 mnUSD, varav allt är relaterat till avyttringar i likvidplaceringar (12M22: 42,0 mnUSD).

Information om aktien

VEF AB (publ):s aktiekapital per 31 december 2023 är fördelat på 1 093 199 255 aktier med ett kvotvärde om 0,01 SEK per aktie. För mer information om VEFs aktie, se Not 5.

Återköpsprogram

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

Koncernens resultat för 12M23

Resultatet från finansiella tillgångar uppgick under perioden till 74,4 mnUSD (12M22: -369,9).

- Kupongränta uppgick till 0,0 mnUSD (12M22: 0,4).

- Rörelsekostnaderna uppgick till -7,1 mnUSD (12M22: -7,4).

- Finansnettot uppgick till -7,1 mnUSD (12M22: -0,6).

- Periodens resultat uppgick till 60,1 mnUSD (12M22: -377,4).

- Det totala egna kapitalet uppgick till 442,2 mnUSD vid periodens slut (31 december 2022: 381,8).

Koncernens resultat för 4Q23

Resultatet från finansiella tillgångar uppgick under det tredje kvartalet till 26,6 mnUSD (4Q22: -56,2).

- Kupongränta uppgick till 0,0 mnUSD (4Q22: 0,1)

- Rörelsekostnaderna uppgick till -2,1 mnUSD (4Q22: -1,3).

- Finansnettot uppgick till -5,1 mnUSD (4Q22: -4,2).

- Kvartalets resultat uppgick till 19,4 mnUSD (4Q22: -61,5).

Finansmarknaderna avslutade året starkt, drivna av förväntningar på lägre räntor 2024 och framåt. Teknikaktier generellt, och noterade latinamerikanska fintechbolag specifikt, uppvisade en stark utveckling under 4Q23. Nyckelfaktorn bakom den övergripande substansvärdetillväxten under kvartalet var en expansion i jämförbara bolags värderingsmultiplar och en stark underliggande portföljutveckling, om än med en fortsatt måttlig omsättningstillväxt till följd av planer på att nå break even för en majoritet av portföljbolagen.

Likviditet

Koncernens likvida medel, definierade som kassa och bankbehållning, uppgick den 31 december 2023 till 17,7 mnUSD (31 december 2022: 8,6). Koncernen har även investeringar i penningmarknadsfonder som en del av sin likviditetshantering. Per 31 december 2023 värderades likvidplaceringarna till 3,9 mnUSD (31 december 2022: 39,9).

Moderbolaget

Moderbolagets verksamhet utgörs av att agera holding-bolag åt koncernen. Periodens resultat uppgick till 100,2 mnSEK (12M22: 24,0). VEF AB (publ) är moderbolag till tre helägda dotterbolag: VEF Cyprus Limited, VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd. VEF AB (publ) är direktägare i tre av portföljbolagen (BlackBuck, Juspay och Rupeek).

Nuvarande marknadsmiljö

Med 2022 bakom oss, fyllt av både marknads- och sektormotvind, avslutades 2023 med betydligt mer positiva tongångar, speciellt inom den noterade fintechsektorn. Under 4Q23 levererade de globala fintechindexen ARKF och FINX som VEF följer en fantastisk avkastning på 42% respektive 27%. Brasilien, vilket är en nyckelmarknad för VEF, befinner sig i en lättnadsfas med sammanlagt 200 punkters räntesänkningar under 2023 och fler sänkningar förväntas under 2024. Detta ger medvind till noterade latinamerikanska fintechbolag, vilka är viktiga jämförelsebolag för VEFs portföljbolag.

Riskkapitalmarknaderna börjar se en eftersläpande effekt av dessa trender med en ökad investeringsaktivitet i alla olika stadier, nya fonder som lanseras och framförallt genomförs exits (M&A, börsnoteringar och sekundär försäljning). Trots denna fördelaktiga bakgrund fortsätter VEFs aktie att handlas med betydande rabatt gentemot det senaste rapporterade substansvärdet, precis som många jämförbara investeringsbolag runt om i världen. VEFs finansiella ställning är fortsatt bekväm med en solid balansräkning och 21,6 mnUSD i likvida medel vid årets utgång vilket förväntas vara mer än tillräckligt för att stödja den nuvarande portföljen över den kommande tolv månadersperioden. Noterbart är att 94% av vår aktiva portfölj redan har uppnått eller har kapacitet att nå break even utan ytterligare finansiering, resterande 6% har en genomsnittligt vägd kassalikviditet på 21 månader.

Koncernens resultaträkning

TUSD	Not	12M 2023	12M 2022	4Q 2023	4Q 2022
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4	74 395	-369 936	26 582	-56 184
Kupongränta		-	410	-	117
Övriga intäkter		18	193	-	14
Administrations- och driftkostnader		-7 116	-7 404	-2 052	-1 277
Rörelseresultat		67 297	-376 737	24 530	-57 330
Finansiella intäkter och kostnader					
Ränteintäkter		531	21	322	21
Räntekostnader		-7 966	-3 009	-3 798	-1 224
Resultat från valutakursdifferenser, netto		336	2 397	-1 619	-2 983
Totala finansiella intäkter och kostnader		-7 099	-591	-5 095	-4 186
Resultat före skatt		60 198	-377 328	19 435	-61 516
Skatt		-132	-31	-19	-
Periodens resultat		60 066	-377 359	19 416	-61 516
Resultat per aktie, USD	9	0,06	-0,36	0,02	-0,06
Resultat per aktie efter utspädning, USD	9	0,06	-0,36	0,02	-0,06

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 2023	31 dec 2022
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier		100	156
Totala materiella anläggningstillgångar		100	156
Finansiella anläggningstillgångar			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4		
Eget kapitalinstrument		460 020	380 800
Likvidplaceringar		3 893	39 877
Övriga finansiella tillgångar		35	32
Totala finansiella anläggningstillgångar		463 948	420 709
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		277	64
Övriga kortfristiga fordringar		191	449
Förutbetalda kostnader		123	104
Likvida medel		17 708	8 612
Totala omsättningstillgångar		18 299	9 229
TOTALA TILLGÅNGAR		482 347	430 094
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)		442 229	381 831
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	6	38 891	46 979
Totala långfristiga skulder		38 891	46 979
KORTFRISTIGA SKULDER			
Leverantörsskulder		40	76
Skatteskulder		64	-
Övriga kortfristiga skulder		195	241
Upplupna kostnader		928	967
Totala kortfristiga skulder		1 227	1 284
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		482 347	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		–	–	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

Koncernens kassaflödesanalys

TUSD	12M 2023	12M 2022	4Q 2023	4Q 2022
Kassaflöde från den löpande verksamheten				
Resultat före skatt	60 198	-377 328	19 435	-61 516
Justering för icke-kassaflödespåverkande poster:				
Ränteintäkter/-kostnader, netto	7 435	2 988	3 476	1 203
Valutakursvinster/-förluster, netto	-336	-2 397	1 619	2 983
Avskrivningar	56	-54	15	-145
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-74 395	369 936	-26 582	56 184
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	333	366	82	93
Justering för kassaflödespåverkande poster:				
Kupongränta	–	-410	–	-117
Förändringar i kortfristiga fordringar	-745	-1 727	-722	137
Förändringar i kortfristiga skulder	-103	-52	-297	241
Justerat kassaflöde använt i den löpande verksamheten	-7 557	-8 678	-2 974	-937
Investeringar i finansiella tillgångar	-8 000	-81 660	–	-5 000
Försäljning av finansiella tillgångar	39 159	42 000	25 000	6 000
Kupongränta	–	410	–	117
Erhållna räntor	531	21	322	21
Betald skatt	-70	-65	–	-65
Totalt kassaflöde från/använt i den löpande verksamheten	24 063	-47 972	22 348	136
Kassaflöde från finansieringsverksamheten				
Betald ränta på hållbarhetsobligationer	-7 521	-1 902	-3 842	-994
Inbetalning från emission av hållbarhetsobligationer	38 278	53 080	38 278	–
Inlösen av hållbarhetsobligationer	-48 483	–	-48 483	–
Återköp av egna aktier	–	-2 910	–	-1 651
Inbetalning från nyemission genom personaloptioner	–	10	–	–
Totalt kassaflöde från/använt i finansieringsverksamheten	-17 726	48 278	-14 047	-2 645
Periodens kassaflöde	6 337	306	8 301	-2 509
Likvida medel vid periodens början	8 612	11 131	6 729	10 740
Kursdifferens i likvida medel	2 759	-2 825	2 678	381
Likvida medel vid periodens slut	17 708	8 612	17 708	8 612

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 2023	31 dec 2022
Soliditet	9	91,7%	88,8%
Substansvärde, USD	9	442 229 211	381 830 589
Valutakurs på balansdagen, SEK/USD		10,04	10,43
Substansvärde/aktie, USD	9	0,42	0,37
Substansvärde/aktie, SEK	9	4,26	3,82
Substansvärde, SEK	9	4 440 676 513	3 981 466 381
Aktiepris, SEK		1,84	2,45
Premie/rabatt(–) mot substansvärdet	9	-56,9%	-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	12M 2023	12M 2022	4Q 2023	4Q 2022
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	219 153	95 664	-14 337	-97 935
Kupongränta	–	4 174	–	1 199
Övriga intäkter	3 369	156	–	17
Administrations- och driftkostnader	-42 236	-49 045	-12 488	-8 471
Rörelseresultat	180 286	50 949	-26 825	-105 190
Finansiella intäkter och kostnader				
Ränteintäkter	4 652	216	3 150	216
Räntekostnader	-82 170	-31 941	-38 872	-12 972
Resultat från valutakursdifferenser, netto	-2 594	4 745	-4 288	-583
Totala finansiella intäkter och kostnader	-80 112	-26 980	-40 010	-13 339
Resultat före skatt	100 174	23 969	-66 835	-118 529
Skatt	–	–	–	–
Periodens resultat	100 174	23 969	-66 835	-118 529

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 2023	31 dec 2022
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier i dotterbolag		2 519 361	2 400 800
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen			
Eget kapitalinstrument		894 463	725 327
Likvidplaceringar		39 089	415 811
Övriga finansiella tillgångar		50	50
Totala finansiella anläggningstillgångar		3 452 963	3 541 988
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		245	245
Övriga kortfristiga fordringar		1 740	4 310
Övriga kortfristiga fordringar, Koncernen		6 352	9 746
Förutbetalda kostnader		1 136	956
Likvida medel		171 628	74 592
Totala omsättningstillgångar		181 101	89 849
TOTALA TILLGÅNGAR		3 634 064	3 631 837
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	5	3 232 214	3 128 670
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	6	390 000	488 750
Totala långfristiga skulder		390 000	488 750
KORTFRISTIGA SKULDER			
Leverantörsskulder		398	649
Övriga kortfristiga skulder, Koncernen		3 938	2 442
Övriga kortfristiga skulder		828	1 463
Upplupna kostnader		6 686	9 863
Totala kortfristiga skulder		11 850	14 417
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		3 634 064	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		–	–	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

Noter

(Belopp i TUSD om ej annat framgår)

Not 1

Allmän information

VEF AB (publ) registrerades den 7 december 2020 och huvudkontoret finns på Mäster Samuelsgatan 1, 111 44 Stockholm, Sverige. VEF AB (publ)s stamaktier är noterade på Nasdaq Stockholms huvudlista under kortnamnet VEFAB. VEF AB (publ)s stamaktier ersatte de svenska depåbevisen i VEF Ltd. med verkan från och med 5 juli 2021 i samband med domicilbytet från Bermuda till Sverige.

Per den 31 december 2023 består VEF-koncernen av det svenska moderbolaget VEF AB (publ) och tre helägda dotterbolag: VEF Cyprus Limited, VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd. VEF Service AB likviderades under 2Q23. VEF Cyprus Limited fungerar som det huvudsakliga investeringsbolaget i koncernen och håller tolv av femton investeringar på balansdagen. VEF AB (publ) håller de tre återstående investeringarna (BlackBuck, Juspay och Rupeek) och agerar även som ett servicebolag, tillsammans med VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd, och tillhandahåller administrations- och investeringssupporttjänster till koncernen.

Räkenskapsåret är 1 januari–31 december.

Moderbolaget

Moderbolaget VEF AB (publ) är ett publikt aktiebolag, registrerat i Sverige och verkar enligt svensk lag. VEF AB (publ) äger direkt samtliga bolag i koncernen. Resultatet för 12M23 uppgick till 100,2 mnSEK (12M22: 24,0). VEF AB (publ) registrerades 7 december 2020. Moderbolaget hade fyra anställda per den 31 december 2023.

Redovisningsprinciper

Denna delårsrapport för koncernen har upprättats i enlighet med IAS 34 Delårsrapportering och Årsredovisningslagen. Den finansiella rapporteringen för moderbolaget har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen och RFR 2, Redovisning för juridiska personer, utfärdad av Rådet för finansiell rapportering.

Svensk lagstiftning tillåter inte att moderbolagets resultat presenteras i annan valuta än SEK eller EUR. Därav presenteras moderbolagets finansiella rapporter endast i SEK och inte i koncernens rapporteringsvaluta USD.

Redovisningsprinciperna för koncernen och moderbolaget redovisas i 2022-års årsredovisning.

Not 2 — Finansiella och operationella risker

För en detaljerad redogörelse för risker förknippade med att investera i VEFs verksamhet, vänligen se Not 2 i 2022-års årsredovisning.

Not 3 — Närståendetransaktioner

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

	Rörelsekostnader		Kortfristiga fordringar	
	12M 2023	12M 2022	31 dec 2023	31 dec 2022
Nyckelpersoner och styrelseledamöter ¹	3 076	2 887	–	–

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

Not 4 — Uppskattning av verkligt värde

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

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

Giltigheten av värderingar som är baserade på tidigare transaktioner urholkas oundvikligen med tiden, eftersom priset då investeringen gjordes speglar de förhållanden som rådde på transaktionsdagen. Vid varje rapporttillfälle görs en bedömning om förändringar eller händelser efter den relevanta transaktionen som skulle innebära en förändring av investeringens verkliga värde och i sådant fall anpassa värderingen därefter. De transaktionsbaserade värderingarna av de onoterade innehaven jämförs även kontinuerligt med hjälp av multiplar från andra jämförbara bolag för varje onoterad tillgång, eller andra värderingsmodeller när det är motiverat.

VEF följer en strukturerad process för värderingen av onoterade tillgångar. VEF bedömer löpande bolagsspecifik och extern information för respektive investering. Informationen utvärderas sedan vid kvartalsvisa värderingsmöten med den seniora ledningen. Om interna eller externa faktorer bedöms vara signifikanta görs ytterligare analys och investeringen värderas därefter till det bästa möjliga verkligt värdeestimatet. Omvärderingar granskas först av revisionsutskottet innan de godkänns av styrelsen i samband med Bolagets finansiella rapporter.

Det verkliga värdet på finansiella instrument mäts utifrån nivån på följande hierarki för bedömning av verkligt värde:

- Nivå 1 – Börsnoterade (ojusterade) kurser på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder.
- Nivå 2 – Andra indata än börskurser som hör till Nivå 1 och som är observerbara för tillgången eller skulden, antingen direkt (det vill säga kurser) eller indirekt (det vill säga härledda från kurser).
- Nivå 3 – Indata som rör tillgången eller skulden och som inte baseras på observerbara marknadsdata (det vill säga indata som inte kan observeras).

Investeringar förflyttas mellan nivåer i hierarkin för verkligt värde när ledningen finner att den lämpligaste värderingstekniken har ändrats och att den nuvarande tillämpade tekniken resulterar i en ny klassificering i hierarkin jämfört med föregående period.

Tillgångar som värderas till verkligt värde per den 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

Tillgångar som värderas till verkligt värde per den 31 dec 2022

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

Förändringar i koncernens tillgångar i Nivå 3

	31 dec 2023	31 dec 2022
Ingående värde 1 januari	269 214	25 794
Förflyttning från Nivå 2 till Nivå 3 ¹	75 056	605 712
Förflyttning från Nivå 3 till Nivå 2 ¹	-2 637	–
Förändring verkligt värde	83 966	-362 292
Utgående värde	425 599	269 214

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

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

Investeringarna i Creditas, Konfío, Juspay, TransferGo, Solfácil, Nibo och BlackBuck, är värderade som Nivå 3-investeringar. Resterande mindre bolag i portföljen är värderade antingen som Nivå 2- eller Nivå 3-investeringar. Under kvartalet har inga bolag förflyttats mellan Nivå 2 och 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 investeringsens verkliga värde, justeras värderingen i enlighet med detta. De transaktionsbaserade värderingarna bedöms frekvent genom att använda jämförbara noterade bolag för varje onoterad investering eller genom att använda andra värderingsmodeller. När transaktionsbaserade värderingar på onoterade innehav används anses ingen väsentlig händelse ha inträffat i det särskilda portföljbolaget som torde ha antytt att det transaktionsbaserade värdet inte längre är giltigt. Majoriteten av innehaven som värderas baserat på senaste transaktionen uppvisar stark intäktstillväxt och förväntas leverera tillväxt i linje med deras respektive affärsplaner, på vilken den senaste transaktionen baseras.

Modellbaserade värderingar

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

Skillnaden i förändring av verkligt värde mellan portföljbolagen beror på relativa intäkts- och/eller bruttovinstprognoser i varje bolag samt förändringar i multiplar baserade på relevanta referensgrupper av bolag samt rörelser i lokala valutor. Referensbolag som används för jämförelser i 4Q23 inkluderar en blandning av börsnoterade bolag på tillväxt- och mogna marknader som representerar accounting SaaS- och BNPL-bolag, solpanelsbolag, snabbväxande betalbolag och en rad latinamerikanska fintechbolag. NTM multiplar inom de olika referensgrupperna per bolag och värderingen sträcker sig från 0,5x till 17,5x intäkter och 2,3–19,6x bruttovinst. Som en standardprocess används medianen för varje grupp, och i tillämpliga fall kommer VEF att justera multiplerna baserat på rådande lokala marknadsförhållanden, sektor- och bolagsspecifika faktorer samt tillämpa rabatter eller premier för att återspegla bolagets verkliga värde.

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

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

Känslighetsanalys vid värderingar baserade på förändringar i jämförbara gruppmultiplar

Bolag	Intervall värderingsmetod jämförelsegrupp		-15%	-10%	-5%	0%	+5%	+10%	+15%
	Intäktsmultipl	Bruttovinstmultipl							
Creditas	0,5–8,4x	2,3–19,6x	161 669	170 722	179 775	188 828	197 881	206 934	215 987
Konfio	0,5–3,7x	–	82 316	86 660	91 004	95 349	99 693	104 037	108 381
Juspay	3,5–17,5x	–	63 641	67 111	70 582	74 053	77 524	80 995	84 465
TransferGo	2,0–5,6x	4,3–7,5x	23 231	24 486	25 741	26 996	28 250	29 505	30 760
Solfácil	0,5–4,4x	2,3–18,8x	13 313	14 085	14 856	15 628	16 400	17 171	17 943
Nibo	8,2–10,8x	–	10 921	11 517	12 112	12 708	13 303	13 899	14 495
BlackBuck	6,4–6,9x	–	6 279	6 618	6 957	7 296	7 635	7 974	8 313

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 dec 2023	Procentuell viktning av portföljvärdet	VEFs ägarandel
Creditas	193 076	5 000	-9 249	188 828	40,7%	8,7%
Konfio	40 146	–	55 203	95 349	20,6%	10,3%
Juspay	47 471	–	26 582	74 053	16,0%	10,2%
TransferGo	16 347	–	10 649	26 996	5,8%	11,9%
Gringo	12 250	3 000	2 040	17 289	3,7%	9,8%
Solfácil	20 000	–	-4 372	15 628	3,4%	2,6%
Nibo	6 817	–	5 891	12 708	2,7%	20,1%
FinanZero	8 085	–	310	8 395	1,8%	18,3%
Rupeek	15 195	–	-7 468	7 727	1,7%	2,5%
BlackBuck	6 894	–	402	7 296	1,6%	1,0%
Övriga ¹	14 519	–	-8 768	5 751	1,2%	
Likvidplaceringar	39 877	-39 159	3 175	3 893	0,8%	
Summa	420 677	-31 159	74 395	463 913		

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

Not 5 – Aktiekapital

VEF AB (publ):s aktiekapital per 31 december 2023 är fördelat på 1 093 199 255 aktier med ett kvotvärde om 0,01 SEK per aktie enligt nedan tabell. Varje aktie i bolaget berättigar till en röst. Stamaktierna handlas på Nasdaq Stockholms Mid Cap-segment. De konvertibla Klass C 2020-, 2021- och 2022-aktierna innehas av koncernledningen och nyckelpersoner i VEF inom ramen för bolagets långsiktiga incitamentsprogram (LTIP). Aktierna är inlösningsbara i enlighet med villkoren i bolagets bolagsordning.

Aktieklass	Antal aktier	Antal röster	Aktiekapital (SEK)
Stamaktier ¹	1 041 865 735	1 041 865 735	10 540 805
Klass C 2020	32 751 250	32 751 250	331 352
Klass C 2021	8 229 375	8 229 375	83 259
Klass C 2022	10 352 895	10 352 895	104 743
Summa	1 093 199 255	1 093 199 255	11 060 159

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

Not 6 – Långfristiga skulder

Hållbarhetsobligationer 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 Open Market på Frankfurt Stock Exchange och kommer att noteras på Nasdaq Stockholms lista för hållbarhetsobligationer. I samband med emittringen av 2023/2026 obligationerna löstes de utestående 2022/2025 obligationerna in i sin helhet i förtid.

Not 7 – Optionsprogram

Per den 31 december 2023 är sammanlagt 500 000 optioner utestående, varav inga till den verkställande direktören. Under 3Q23 utnyttjades 500 000 optioner av en före detta anställd men inga nya aktier emitterades då utnyttjandet av optionerna skedde på kontant basis.

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

För mer information om optionsplanen, se Not 8 i 2022-års årsredovisning.

Not 8 – Aktiebaserade incitamentsprogram (LTIP)

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

	LTIP 2020	LTIP 2021	LTIP 2022
Programmets mätperiod	jan 2020–dec 2024	jan 2021–dec 2025	jan 2022–dec 2026
Intjänandeperiod	nov 2020–dec 2024	sep 2021–dec 2025	aug 2022–dec 2024
Maximalt antal aktier, VD	13 300 000	3 325 000	3 325 000
Maximalt antal aktier, övriga	19 451 250	4 904 375	7 027 895
Maximalt antal aktier, totalt	32 751 250	8 229 375	10 352 895
Maximal utspädning	3,05%	0,78%	0,98%
Aktiepris per tilldelningsdagen i SEK	3,14	4,34	2,31
Aktiepris per tilldelningsdagen i USD	0,36	–	–
Incitamentsaktiekurs per tilldelningsdagen i SEK¹	0,37	0,62	0,10
Incitamentsaktiekurs per tilldelningsdagen i USD¹	0,04	–	–
Total ersättning för anställda exkl. utbetalda bonusar och sociala skatter	LTIP 2020²	LTIP 2021²	LTIP 2022²
2023	187	103	31
2022	204	131	14
2021	201	22	–
2020	31	–	–
Ackumulerad summa	623	256	45

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 2023	12M 2022	4Q 2023	4Q 2022
Resultat per aktie, USD				
Genomsnittligt vägt antal aktier	1 041 865 735	1 045 052 785	1 041 865 735	1 045 052 785
Periodens resultat	60 065 547	-377 358 503	19 415 561	-61 515 719
Resultat per aktie, USD	0,06	-0,36	0,02	-0,06
Resultat per aktie efter utspädning, USD				
Genomsnittligt vägt antal aktier efter utspädning	1 041 865 735	1 045 052 785	1 041 865 735	1 045 052 785
Periodens resultat	60 065 547	-377 358 503	19 415 561	-61 515 719
Resultat per aktie efter utspädning, USD	0,06	-0,36	0,02	-0,06

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 2023	31 dec 2022
Soliditet		
Substansvärde/eget kapital, USD	442 229 211	381 830 589
Balansomslutning, USD	482 345 699	430 093 844
Soliditet	91,7%	88,8%
Substansvärde, USD	442 229 211	381 830 589
Substansvärde, SEK		
Substansvärde, USD	442 229 211	381 830 589
SEK/USD	10,04	10,43
Substansvärde, SEK	4 440 676 513	3 981 466 381
Substansvärde/aktie, USD		
Substansvärde, USD	442 229 211	381 830 589
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, USD	0,42	0,37
Substansvärde/aktie, SEK		
Substansvärde, USD	442 229 211	381 830 589
SEK/USD	10,04	10,43
Substansvärde, SEK	4 440 676 513	3 981 466 381
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, SEK	4,26	3,82
Premie/rabatt(–) mot substansvärdet		
Substansvärde, USD	442 229 211	381 830 589
SEK/USD	10,04	10,43
Substansvärde, SEK	4 440 676 513	3 981 466 381
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, SEK	4,26	3,82
Aktiepris, SEK	1,84	2,45
Premie/rabatt(–) mot substansvärdet	-56,9%	-35,8%

Andra definitioner

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

Not 10 – Händelser efter balansdagen

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

Övrig information

Kommande rapporttillfällen

VEFs tremånadersrapport för perioden 1 januari 2024–31 mars 2024 kommer att publiceras den 17 april 2024.

VEFs sexmånadersrapport för perioden 1 januari 2024–30 juni 2024 kommer att publiceras den 17 juli 2024.

VEFs niomånadersrapport för perioden 1 januari 2024–30 september 2024 kommer att publiceras den 23 oktober 2024.

VEFs bokslutskommuniké för perioden 1 januari 2024–31 december 2024 kommer att publiceras den 22 januari 2025.

Årsstämma och årsredovisning 2023

Årsstämman är planerad att äga rum tisdagen den 14 maj 2024. Årsredovisningen kommer att finnas tillgänglig på Bolagets hemsida (vef.vc/sv/) från och med den 28 mars 2024.

Den 24 januari 2024

David Nangle
Verkställande direktör

Denna information är sådan information som VEF AB (publ) är skyldigt att offentliggöra enligt EU:s marknadsmissbruksförordning. Informationen lämnades, genom nedanstående kontaktpersons försorg, för offentliggörande den 2024-01-24 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

Fintechinvesterarare i tillväxtmarknader