



VEF

Fintechinvesteringar i tillväxtmarknader

Delårsrapport
Andra kvartalet och
sexmånadersperioden 2023

Viktiga händelser under kvartalet

-  Vårt substansvärde, mätt i USD, fortsatte återhämtningstrenden från 1Q23 med en ökning om 17% under andra kvartalet. Ökningen drevs av en stark utveckling i respektive jämförbara bolags multiplar i kombination med en positiv utveckling i lokala valutor. Våra tre största innehav, Creditas (+7%), Konfio (+75%) och Juspay (+19%) hade störst påverkan på bolagsnivå.
-  FinanZero reste framgångsrikt 1,5 mnUSD under andra kvartalet. Till följd av stark investerarapptit förlängde bolaget sin senaste finansieringsrunda från 2022 och reste kapital till samma villkor och värdering.
-  På vår bolagsstämma i maj utsågs Katharina Lüth till ny styrelseledamot i VEF. Katharinas breda operativa erfarenhet och djupa förståelse för både traditionell finans och fintech gör henne till ett mycket värdefullt tillskott i styrelsen.

Substansvärde

- Substansvärdet för VEF per 1H23 är 479,2 mnUSD (31 december 2022: 381,8). Substansvärde per aktie ökade med 25% till 0,46 USD (31 december 2022: 0,37) per aktie under 1H23.
- I SEK motsvarar substansvärdet 5 177 mnSEK (31 december 2022: 3 981). Substansvärde per aktie ökade med 30% till 4,97 SEK (31 december 2022: 3,82) per aktie under 1H23.
- Likviditeten inklusive likvidplaceringar uppgick till 45,3 mnUSD (31 december 2022: 48,5) vid utgången av 1H23.

Finansiellt resultat

- Resultatet för 2Q23 var 68,7 mnUSD (2Q22: -296,6). Resultat per aktie var 0,07 USD (2Q22: -0,28).
- Resultatet för 1H23 var 97,2 mnUSD (1H22: -320,7). Resultat per aktie var 0,09 USD (1H22: -0,31).

Det andra kvartalets fortsatta återhämtning på finansmarknaderna hade en positiv inverkan på det finansiella resultatet för 2Q23. Nyckelfaktorerna bakom den övergripande substansvärdetillväxten var både ökningen i jämförbara bolags värderingsmultiplar under kvartalet och den underliggande portföljutvecklingen. På en övergripande nivå är portföljutvecklingen fortsatt stark med en dämpad omsättnings-tillväxt till följd av planer för att nå break even för en majoritet av portföljbolagen.

	31 dec 2021	31 dec 2022	30 jun 2023
Substansvärde (mnUSD)	761,7	381,8	479,2
Substansvärde (mnSEK)	6 885	3 981	5 177
Substansvärde per aktie (USD)	0,73	0,37	0,46
Substansvärde per aktie (SEK)	6,61	3,82	4,97
VEF AB (publ) aktiepris (SEK)	6,05	2,45	2,04

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

VD har ordet

Kära aktieägare,

På VEF har vi den bästa åskådarplatsen när det kommer till att ta tempen på fintech, privata investeringar och tillväxtmarknader. Jämfört med de operativa förutsättningarna 2022 fortsätter vi att se hur motvinden gradvis mojar och medvinden tilltar under 1H23. Det är fortsatt tufft där ute med många rörliga utmaningar för både investerare och entreprenörer men det känns som att momentum är tillbaka på vår sida.

Vi tror starkt på orsak och verkan och ser långsiktig framgång och värdeskapande som ett resultat av många små stegvisa åtgärder längst vägen. På VEF fortsätter vi att fokusera på att göra de där små framstegen och 2Q23 var inget undantag. Vi såg en fortsatt återhämtning för vårt substansvärde per aktie, drivet av en kombination av den pågående återhämtningen på marknaden och vår portfölj-utveckling. Under kvartalet fortsatte vi att utöka vår styrelses kompetens genom att utse Katharina Lüth, en erfaren fintechoperatör, till styrelseledamot. I maj var vi dessutom medarrangörer för ett brasilianskt fintechevent i Stockholm där Credits m.fl. var på plats för att presentera inför våra lokal investerare. Ett lyckat eventet som ökade investerarnas förståelse för Brasiliens potential och de stora möjligheter som våra portföljbolag, och därmed VEF, är en del av.

Substansvärdet 2Q23 – fortsatt gradvis återhämtning

Vi stänger 2Q23 med ett substansvärde per aktie om 4,97 SEK, upp 21% QoQ. Det totala substansvärdet vid utgången av kvartalet var 479 mnUSD, upp 17% QoQ. Kronans försvagning på 4% gentemot dollarn drev substansvärdets valutakursdifferens.

Marknadskrafterna var nettopositiva för vår portföljvärdering under perioden. Genomsnittsutvecklingen av de globala fintechindex vi följer steg 9% QoQ. Våra viktigaste portföljvalutor var stabila till starka under kvartalet, med den mexikanska peson som den mest framträdande, upp 14% YTD – en av de bäst presterande valutorna i världen gentemot dollarn under 2023. Som ett resultat av dessa trender såg vi ett antal tvåsiffriga procentuella värdeökningar under kvartalet, främst Konfio (+75%), Juspay (+19%) och TransferGo (+35%). Även om förändringen i Konfio kan tyckas dramatisk QoQ måste man komma ihåg att vi värderade ner vår andel 70% under nedgången 2022. Årets förändring i Konfio är direkt marknads- och bolagsutvecklingsrelaterad och utgör endast en del av nedvärderingen under den perioden. Credits (+7%) gynnades också, men i mindre utsträckning i och med att vi dämpade vår tillväxtprognos på kort sikt då bolaget prioriterar lönsamhet framför tillväxt.

I termer av metodik var elva av våra sjuutton innehav och över 91% av vår portfölj värderad utifrån en modellbaserad

metodik i 2Q23. Resterande innehav baseras på den senaste transaktionen i bolaget, vilka alla har ägt rum under de senaste tolv månaderna. Vi upprätthåller en konsekvent värderingsprocess gentemot vårt revisionsutskott, våra revisorer och framför allt gentemot marknaden. Som ett resultat bör inte återhämtningen av vårt substansvärde YTD 2023 komma som en stor överraskning för marknaden, precis som vår snabba nedvärdering av samma portfölj under 1H22.

I denna kvartalsrapport har vi flyttat våra mindre innehav till en gemensam grupp. Varje enskilt innehav som värderas till mindre än 1% av vårt portföljvärde placeras i kategorin ”övrigt”. Förändringen bör underlätta för vår rapportering och marknaden att fokusera på våra större innehav, vilka naturligt nog har en större påverkan på vårt substansvärde vid denna tidpunkt i vår resa. Vi fortsätter även att se en trend där vårt substansvärde koncentreras till våra större innehav. Vid utgången av 2Q23 har vi 45,3 mnUSD i likvida medel.

Viktiga portföljuppdateringar – makro före mikro

Under 1H23 hade övergripande makro-/marknadsfaktorer i genomsnitt en mer framträdande roll än portföljrörelser på mikronivå. I **Brasilien** fick man ytterligare klarheten kring de finanspolitiska utsikterna, vilket tillsammans med en fallande inflation (3,9% i maj) har resulterat i ökade förväntningar på räntesänkningar (från 13,75% till 12,25% vid utgången av 2023). De brasilianska makroutsikterna för 2024–2025 börjar se mycket uppmuntrande ut. Bevisen för de mycket omtalade potentiella fördelarna med närhetsproduktion och relaterade utländska direktinvesteringar i **Mexiko** stärktes ytterligare: under 1Q23 skapades rekordmånga formella arbetstillfällen inom tillverkningsindustrin samtidigt som Teslas tillkännagivande om en ny gigafabrik värd 5 mdUSD är positiva nyheter för alla som följer Mexiko. **Indien** fortsätter att bära stafettpinnen som den strukturellt mest attraktiva tillväxtsmarknadsspelaren på medel till lång sikt. Senseindexet, som för närvarande befinner sig på all time high, stödjer detta.

Viktiga händelser på mikronivå under kvartalet inkluderar:

Credits (säkerställd utlåning, Latinamerika) – släppte sina övergripande IFRS-siffror för 1Q23 och redovisade robust omsättnings-/lånebokstillväxt på 42/36% YoY. I enlighet med jämförelsebolagen och den senaste bolagskommunikationen är 2023 ett år att prioritera lönsamhet före tillväxt. De senaste siffrorna återspeglar denna strategi då tillväxtsiffrorna dämpades samtidigt som bruttovinstmarginalen, efter att ha bottnat på ca. 10–11% under 2Q/3Q22, återhämtade sig till 14,5% i 4Q22, till 22% i 1Q23 och fortsätter att öka. Dessutom fortsätter Credits att rationalisera sina omkostnader, driva igenom effektivitetsåtgärder och sänka kundanskaffningskostnaden till aldrig tidigare skådad nivå, allt för att nå break even vid utgången av 2023.

Konfio (banktjänster för SMEs, Mexiko) – Konfio har, vilket framkom på den senaste HSBC-konferensen, fokuserat om verksamheten, höjt priserna på tillgångssidan och reducerat sin kostnadsbas för att ge sig själva en tydlig tillväxtväg till break even vid utgången av 2023. En banklicens finns inom räckhåll och kan bli en stor förändring för bolaget, dess ekonomi och marknadsvärde. Bortsett från den kvartalsvisa marknadsdrivna värderingsåterhämtningen har Konfio varit det bolag i portföljen som stått för en enastående prestation de senaste sex månaderna.

Juspay (betalningar, Indien) – Under 2Q23 utsåg det indiska flygbolaget IndiGo Juspay till sin officiella betalningspartner. Detta är ytterligare ett förstklassigt indiskt bolag som vänder sig till Juspay för att hantera sin interna betalningsstruktur i ett försök att öka konverteringsgraden.

På plats i Latinamerika och Indonesien

Under kvartalet fortsatte vi att hålla oss nära våra portföljbolag och prioriterade investeringsekosystem genom att spendera tid på plats i Brasilien, Mexiko och Indonesien. Vi ser gröna skott i den brasilianska VC-sektorn, där många av våra partners i tidiga investeringsrundor (seed och Serie A) slutför sina första större investeringar för 2023 och för första gången på länge har avsiktsförklaringar för Serie B- och C-rundor undertecknats. Visas kontantköp av Pismo, ett brasiliansk betalbolag, för 1 mdUSD var en viktig milstolpe för ekosystemet i 2Q23. Den mexikanska marknaden är i en tidigare fas av återhämtningscykeln. Det kapital som allokaterats har främst kommit från interna investerare och varit avsett för tilläggsfinansiering av bolagen. Vi har fortsatt vår fokuserade geografiska expansion och gjorde ytterligare en resa till Indonesien för att bygga upp vår kunskap om ekosystemet och stärka våra relationer på plats. På liknande sätt som vår strategi i Indien tror vi att tålamod kommer vara avgörande för framgång, efter att noggrant ha observerat denna övergång i ekosystemet över tid.

Fortsatt kamp mot vår substansrabatt

För att upprepa från tidigare VD-ord; vi avskyr att handlas till substansrabatt. Det plågar oss som bolagsbyggare av, och som aktieägare i VEF att se vår aktie handlas till så stor rabatt jämfört med substansvärdet. Vi håller fundamentalt inte med om rabatten och kommer fortsätta att göra allt vi kan för att adressera den.

Våra åtgärder detta kvartal inkluderade:

- **Portföljfinansiering** – FinanZeros kapitalresning under 1H23 (ytterligare 1,5 mnUSD till samma villkor som senaste rundan) är ett tidigt bevis på att vi befinner oss i återhämtningsfasen vad gäller kapitalallokering. Vi ser tydlig potential att fler kapitalresningar kommer att ske i portföljen, till eller över vår nuvarande värdering, under 2023.

- **Ökad portföljtransparens/tillgänglighet** – I maj arrangerade vi en Brazil Fintech Day i Stockholm. Både Sergio Furio (Credits VD/grundare) och Olle Widén (FinanZeros VD/grundare) deltog och presenterade inför en entusiastisk publik. Konfio/Credits deltog i BofAs och HSBCs digitala investerarkonferenser under 2Q23.

- **PR** – Vi arbetar tillsammans med en PR-byrå och har redan sett en tydlig förbättring i vårt budskap om investeringsmöjligheten i VEF gentemot den viktiga svenska marknaden.

- **Substansvärdeutveckling** – mer av ett resultat, men vi fortsätter att se en uppåtgående trend i vårt substansvärde per aktie. En tydlig, stödjande trend då marknaden blickar framåt och diskonterar in en bättre framtid.

Allt ovanstående grundas i det fundamentalt starka affärs- och investeringscase som VEF är. Vi arbetar bara hårdare, på alla sätt, för att synliggöra detta för investerare.

Vi välkomnar Katharina Lüth till VEFs styrelse

Vi tillkännagav Katharina Lüth som ny ledamot i vår styrelse. Katharina har en omfattande global erfarenhet inom finansiella tjänster, först som konsult inom finansiella tjänster på McKinsey & Company och nu som Chief Client Officer på Raisin, ett globalt fintechbolag inom sparande och investeringar baserat i Berlin. Katharinas breda operativa erfarenhet och djupa förståelse för både traditionell finans och fintech gör henne till ett mycket värdefullt tillskott i vår styrelse.

Begynnande medvind och förnyat förtroende

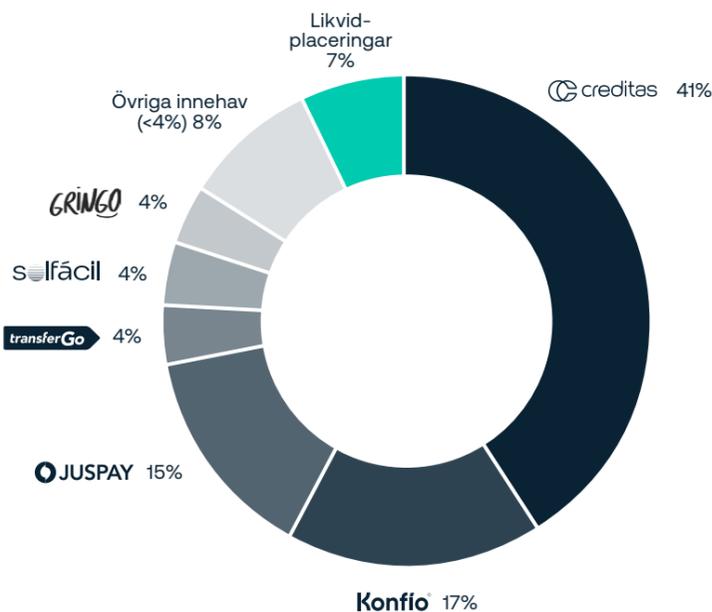
Med 2022 tydligt i backspegeln ger 2023 en bättre känsla. Makro och marknaderna har varit en tydlig medvind YTD och efter att ha spenderat tid på plats med våra innehav under 1H23 har vi en färsk övertygelse om att vi har en portfölj som är välpositionerad för att skapa massor av långsiktigt värde för våra aktieägare. Vi betraktar våra aktier och ser för tillfället både ett starkt värde- och tillväxtcase. Vårt ständiga mål är att öka vårt substansvärde per aktie och minska rabatten. På pipelinefronten ser vi uppmuntrande tecken på att vi befinner oss i brytpunkten till en positiv investeringsårgång.

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

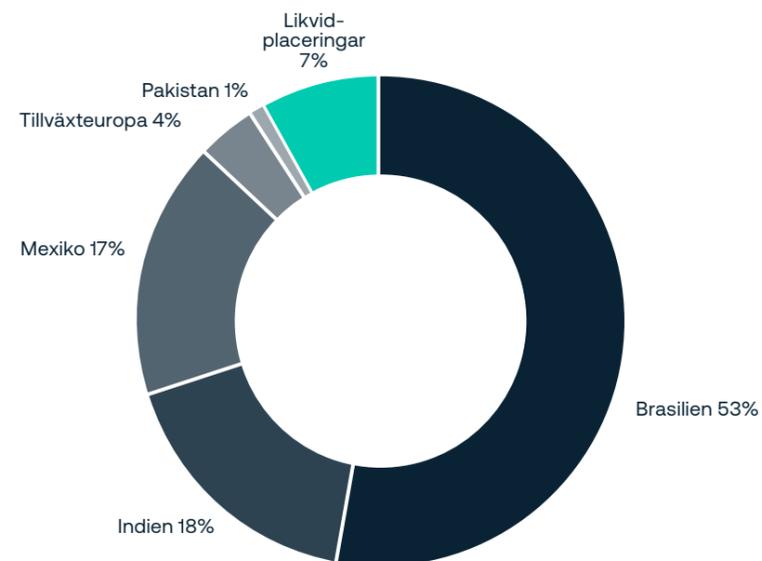
Juli 2023,
Dave Nangle

VEF i diagram

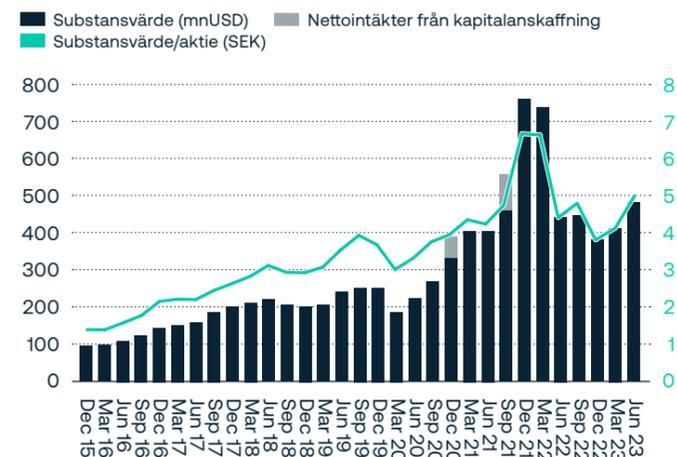
Portföljsammansättning



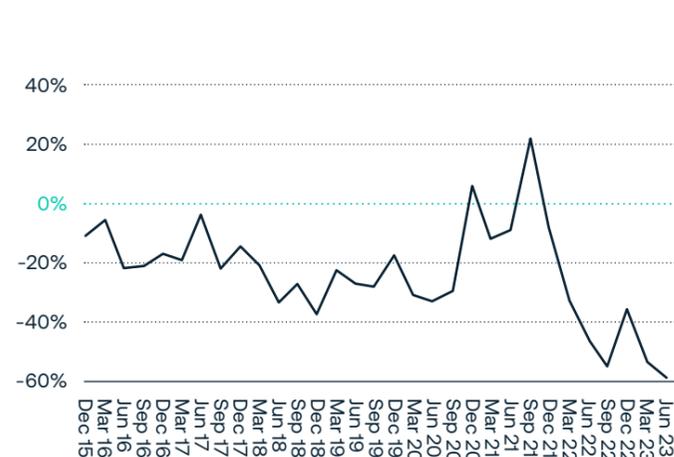
Geografisk fördelning



Substansvärdeutveckling



Premie/rabatt mot substansvärdet



Investeringsportfölj

Portföljens utveckling

VEFs substansvärde per aktie ökade med 17% i USD och 21% i SEK under 2Q23, medan VEFs aktiekurs i SEK ökade med 7,3%. Under samma period ökade MSCI Emerging Markets-index* med 0,9% i USD.

Likvidplaceringar

VEF har investeringar i penningmarknadsfonder som en del av sin likviditetshandling. Per 30 juni 2023 uppgick investeringarna i likvidplaceringar till 36,3 mnUSD.

Substansvärde

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

Bolag	Verkligt värde 30 jun 2023	Investerat belopp, netto	Investeringar/avyttringar, netto 1H23	Förändring av verkligt värde 2Q23	Förändring av verkligt värde 1H23	Verkligt värde 31 dec 2022	Värderingsmetod
Credits	212 859	103 356	-	14 169	19 783	193 076	Värderingsmodell
Konfio	85 566	56 521	-	36 637	45 420	40 146	Värderingsmodell
Juspay	74 886	21 083	-	12 064	27 415	47 471	Värderingsmodell
TransferGo	21 778	13 877	-	5 618	5 431	16 347	Värderingsmodell
Solfácil	20 000	20 000	-	-	-	20 000	Senaste transaktion
Gringo	18 834	12 250	-	-1 744	6 584	12 250	Värderingsmodell
Nibo	10 192	6 500	-	702	3 375	6 817	Värderingsmodell
BlackBuck	8 898	10 000	-	1 302	2 004	6 894	Värderingsmodell
FinanZero	7 803	5 163	-	-316	-282	8 085	Senaste transaktion
Rupeek	7 727	13 858	-	-824	-7 468	15 195	Senaste transaktion
Abhi	7 585	1 798	-	-	-	7 585	Senaste transaktion
Övriga ²	4 076	32 321	-	-197	-2 858	6 934	
Likvidplaceringar	36 266	33 800	-6 159	2 253	2 548	39 877	
Portföljvärde	516 470	330 527	-6 159	69 664	101 952	420 677	
Likvida medel	9 040					8 612	
Övriga nettoskulder	-46 333					-47 458	
Substansvärde	479 177					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 finansiella resultat 1Q23

Creditas uppvisade en stark finansiell utveckling i 1Q23 med en omsättningsökning på 42% och en signifikant ökning av bruttoresultatet med 164% YoY. Bolaget är fortsatt fokuserat på att nå lönsamhet genom portföljtillväxt, omprissättning av lån och en reducerad kundanskaffningskostnad. Creditas starka resultat och strategiska initiativ positionerar bolaget för en fortsatt succé inom den finansiella sektorn.

Juspay lanserar HyperUPI

Juspay har introducerat HyperUPI, ett mjukvaruutvecklingskit för UPI-betalningar i appar. HyperUPI möjliggör för handlare att erbjuda friktionsfria UPI-transaktioner i sina appar, utan att omdirigera till externa UPI-appar, vilket förbättrar kundupplevelsen och ökar konverteringen. HyperUPI speglar Juspays innovationsengagemang för den indiska betalindustrin.



TransferGos medgrundare Daumantas Dvilinskas och Justinas Lasevicius utsedda till Endeavor Entrepreneurs

TransferGos medgrundare har, utifrån ett urval av elva entreprenörer baserat på deras potential för tillväxt med stor påverkan, blivit utsedda till Endeavor Entrepreneurs. Endeavor, en global organisation som stödjer entreprenörskap, uppmärksammar grundarnas visionära ledarskap och anmärkningsvärda prestationer i hur de leder TransferGo.



Viktiga värderingsöversväganden



Konfio var det bolag som under 2Q23 bidrog mest till kvartalets positiva värdeökning, både i procentuell ökning och i absolut dollarvärde. Konfios värdeökning om 37 mnUSD drevs av kraftiga positiva rörelser i noterade jämförelsebolag och en reviderad (positiv) intäktsprognos för de kommande tolv månaderna i kombination med en starkare MXN/USD under kvartalet.



Creditas utsikter förblir starka med en, i 1Q23, rapporterad omsättningstillväxt på 42% jämfört med föregående år, samt en förbättrad bruttomarginal. Mot bakgrund av en konsekvent leverans och positiva rörelser i underliggande jämförelsebolag såg vi en värdeökning QoQ på 7%, motsvarande 14 mnUSD.



Juspay fortsätter på sin starka tillväxtbana samtidigt som de kontinuerligt adderar nya strategiska partners till sin plattform, vilket ytterligare befäster deras position som den ledande mobila betaloperatören i Indien. I likhet med 1Q23 fortsätter Juspays värdering sin positiva trend och uppvisar en 19 procentig värdeökning (12 mnUSD) under kvartalet, drivet av en kombination av positiv utveckling för jämförelsebolagen och en starkare intäktsprognos för de kommande tolv månaderna, samtidigt som INR/USD var oförändrad.

Brasilien



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

Under 4Q22 genomförde VEF en tilläggsinvestering på 5 mnUSD i Creditas som en del av en konvertibelrunda, vilket gör att den totala investeringen i Creditas uppgår till 103 mnUSD.

Verkligt värde (USD):
212,9 mn

Andel av VEFs portfölj:
41,2%

VEFs ägarandel:
8,5%



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

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

Verkligt värde (USD):
20,0 mn

Andel av VEFs portfölj:
3,9%

VEFs ägarandel:
2,6%



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

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

Verkligt värde (USD):
18,8 mn

Andel av VEFs portfölj:
3,6%

VEFs ägarandel:
10,2%



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):
10,2 mn

Andel av VEFs portfölj:
2,0%

VEFs ägarandel:
20,1%

FinanZero

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

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

Verkligt värde (USD):
7,8 mn

Andel av VEFs portfölj:
1,5%

VEFs ägarandel:
18,3%

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

Verkligt värde (USD):
74,9 mn

Andel av VEFs portfölj:
14,5%

VEFs ägarandel:
10,2%

BLACKBUCK

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

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

Verkligt värde (USD):
8,9 mn

Andel av VEFs portfölj:
1,7%

VEFs ägarandel:
1,0%

Rupeek

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

Under 2023 reste Rupeek ytterligare 7 mnUSD för att finansiera sina tillväxtplaner. Totalt har VEF investerat 14 mnUSD i Rupeek.

Verkligt värde (USD):
7,7 mn

Andel av VEFs portfölj:
1,5%

VEFs ägarandel:
2,5%

Mexiko

Konfío

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

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

Verkligt värde (USD):
85,6 mn

Andel av VEFs portfölj:
16,6%

VEFs ägarandel:
10,3%

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):
21,8 mn

Andel av VEFs portfölj:
4,2%

VEFs ägarandel:
12,5%

Pakistan

abhi

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

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

Verkligt värde (USD):
7,6 mn

Andel av VEFs portfölj:
1,5%

VEFs ägarandel:
11,5%

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).

Avyttringar

Under 1H23 genomfördes bruttoavyttringar i finansiella tillgångar till ett värde av 6,2 mnUSD, varav allt är relaterat till avyttringar i likvidplaceringar (1H22: 33,0 mnUSD).

Information om aktien

VEF AB (publ):s aktiekapital per 30 juni 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 1H23

Resultatet från finansiella tillgångar uppgick under perioden till 102,0 mnUSD (1H22: -317,3).

- Kupongränta uppgick till 0,0 mnUSD (1H22: 0,2)
- Rörelsekostnaderna uppgick till -3,7 mnUSD (1H22: -4,7).
- Finansnettot uppgick till -1,0 mnUSD (1H22: 1,0).
- Periodens resultat uppgick till 97,2 mnUSD (1H22: -320,7).
- Det totala egna kapitalet uppgick till 479,2 mnUSD vid periodens slut (31 december 2022: 381,8).

Koncernens resultat för 2Q23

Resultatet från finansiella tillgångar uppgick under det andra kvartalet till 69,7 mnUSD (2Q22: -295,6).

- Kupongränta uppgick till 0,0 mnUSD (2Q22: 0,1)
- Rörelsekostnaderna uppgick till -1,3 mnUSD (2Q22: -2,1).
- Finansnettot uppgick till 0,4 mnUSD (2Q22: 1,0).
- Kvartalets resultat uppgick till 68,7 mnUSD (2Q22: -296,6).

Det andra kvartalets fortsatta återhämtning på finansmarknaderna hade en positiv inverkan på det finansiella resultatet för 2Q23. Nyckelfaktorerna bakom den övergripande substansvärdetillväxten var både ökningen i jämförbara bolags värderingsmultiplar under kvartalet och den underliggande portföljutvecklingen. På en övergripande nivå är portföljutvecklingen fortsatt stark med en dämpad omsättningstillväxt till följd av planer för att nå break even för en majoritet av portföljbolagen.

Likviditet

Koncernens likvida medel, definierade som kassa och bankbehållning, uppgick den 30 juni 2023 till 9,0 mnUSD (31 december 2022: 8,6). Koncernen har även investeringar i penningmarknadsfonder som en del av sin likviditetshantering. Per 30 juni 2023 värderades likvidplaceringarna till 36,3 mnUSD (31 december 2022: 39,9).

Moderbolaget

Moderbolagets verksamhet utgörs av att agera holdingbolag åt koncernen. Periodens resultat uppgick till 261,4 mnSEK (1H22: 56,9). VEF AB (publ) är moderbolag till tre helägda dotterbolag: VEF Cyprus Limited, VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd. VEF AB (publ) är direktägare i tre av portföljbolagen (BlackBuck, Juspay och Rupeek).

Nuvarande marknadsmiljö

Vis a vis 2022 markerade 2023 början på en fortsatt återhämtning på finansmarknaderna, främst inom teknologi- och fintechaktier. I kölvattnet av Silicon Valley Bank-krisen i 1Q23 upplever marknaderna och investerarna fortfarande en utmanande miljö, även om det fortsatt finns positiva tecken på återhämtning. Våra viktigaste referensindex, ARKF och FINX, fortsatte sin positiva trend och har levererat en stark tvåsiffrig prisutveckling YTD, samtidigt som jämförelsebolagen för våra större innehav hade ett starkt kvartal när det kommer till aktieprisutveckling. Från ett valutaperspektiv fortsatte även våra viktigaste portföljvalutor att stärkas under kvartalet.

VEFs nyckelmarknad, Brasilien, fortsatte att se en nedgång i inflationen, till under 4% i maj, vilket ytterligare betonar konsensus att räntorna har toppat och ökar förväntningarna på att SELIC-räntan kommer att sänkas under året, från toppen på 13,75%. I likhet med 1Q23 förblir Indien, vår näst största marknad, mycket stark och motståndskraftig mot det rådande makroekonomiska klimatet. Under kvartalet har VEF fortsatt handlats till kraftig rabatt jämfört med 1Q23s substansvärde, precis som många jämförbara globala bolag. VEFs finansiella ställning är fortsatt bekväm med en solid balansräkning och 45,3 mnUSD i likvida medel vid utgången av kvartalet, vilket förväntas vara mer än tillräckligt för att stödja nuvarande portfölj över den kommande tolv månadersperioden. Viktigt att notera är att 94% av vår portfölj förblir välfinansierad och har kapacitet att nå break even utan ytterligare finansiering, samtidigt har de resterande 6% en genomsnittlig kassalikviditet på ungefär 14 månader. På mikronivå är den negativa påverkan på vissa av våra portföljbolag på kort- till medellång sikt främst marknadsrelaterad. Detta påverkar deras respektive värderingar, vilket i sin tur kan påverka möjligheten att resa ytterligare kapital längre fram.

Koncernens resultaträkning

TUSD	Not	1H 2023	1H 2022	2Q 2023	2Q 2022
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4	101 952	-317 305	69 664	-295 584
Kupongränta		-	195	-	98
Övriga intäkter		18	164	18	-
Administrations- och driftkostnader		-3 744	-4 701	-1 324	-2 103
Rörelseresultat		98 226	-321 647	68 358	-297 589
Finansiella intäkter och kostnader					
Ränteintäkter		112	-	107	-
Räntekostnader		-2 707	-694	-1 423	-688
Resultat från valutakursdifferenser, netto		1 597	1 660	1 743	1 720
Totala finansiella intäkter och kostnader		-998	966	427	1 032
Resultat före skatt		97 228	-320 681	68 785	-296 557
Skatt		-54	-1	-54	-
Periodens resultat		97 174	-320 682	68 731	-296 557
Resultat per aktie, USD	9	0,09	-0,31	0,07	-0,28
Resultat per aktie efter utspädning, USD	9	0,09	-0,30	0,07	-0,28

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

Koncernens balansräkning

TUSD	Not	30 jun 2023	31 dec 2022
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier		133	156
Totala materiella anläggningstillgångar		133	156
Finansiella anläggningstillgångar			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4		
Eget kapitalinstrument		480 204	380 800
Likvidplaceringar		36 266	39 877
Övriga finansiella tillgångar		34	32
Totala finansiella anläggningstillgångar		516 504	420 709
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		76	64
Övriga kortfristiga fordringar		180	449
Förutbetalda kostnader		172	104
Likvida medel		9 040	8 612
Totala omsättningstillgångar		9 468	9 229
TOTALA TILLGÅNGAR		526 105	430 094
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)		479 177	381 831
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	6	45 551	46 979
Totala långfristiga skulder		45 551	46 979
KORTFRISTIGA SKULDER			
Leverantörsskulder		59	76
Skatteskulder		57	-
Övriga kortfristiga skulder		185	241
Upplupna kostnader		1 076	967
Totala kortfristiga skulder		1 377	1 284
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		526 105	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		-	-	97 174	97 174
Transaktioner med ägare:					
Makulering av aktier		-12	-2 899	-	-2 912
Fondemission		12	2 899	-	2 912
Värde på anställdas tjänstgöring:					
- Personaloptionsprogram	7	-	8	-	8
- Aktiebaserade incitamentsprogram	8	-	164	-	164
Eget kapital per 30 jun 2023		1 318	95 064	382 795	479 177

Koncernens kassaflödesanalys

TUSD	1H 2023	1H 2022	2Q 2023	2Q 2022
Kassaflöde från den löpande verksamheten				
Resultat före skatt	97 228	-320 681	68 785	-296 557
<i>Justering för icke-kassaflödespåverkande poster:</i>				
Ränteintäkter/-kostnader, netto	2 595	694	1 316	688
Valutakursvinster/-förluster, netto	-1 597	-1 660	-1 743	-1 720
Avskrivningar	24	77	13	53
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-101 952	317 305	-69 664	295 584
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	172	174	81	84
<i>Justering för kassaflödespåverkande poster:</i>				
Kupongränta	-	-195	-	-98
Förändringar i kortfristiga fordringar	-36	-1 542	-122	-1 501
Förändringar i kortfristiga skulder	65	534	-120	694
Justerat kassaflöde använt i den löpande verksamheten	-3 501	-5 294	-1 454	-2 773
Investeringar i finansiella tillgångar	-	-73 787	-	-41 537
Försäljning av finansiella tillgångar	6 159	33 000	3 159	3 000
Kupongränta	-	195	-	98
Erhållna räntor	112	-	107	-
Totalt kassaflöde från/använt i den löpande verksamheten	2 770	-45 886	1 812	-41 212
Kassaflöde från finansieringsverksamheten				
Betald ränta på hållbarhetsobligationer	-2 370	-	-1 257	-
Inbetalning från emission av hållbarhetsobligationer	-	53 080	-	53 080
Inbetalning från nyemission genom personaloptioner	-	-4	-	-
Totalt kassaflöde från/använt i finansieringsverksamheten	-2 370	53 076	-1 257	53 080
Periodens kassaflöde	400	7 190	555	11 868
Likvida medel vid periodens början	8 612	11 131	8 506	6 380
Kursdifferens i likvida medel	28	-2 562	-21	-2 489
Likvida medel vid periodens slut	9 040	15 759	9 040	15 759

Alternativa nyckeltal

Alternativa nyckeltal (Alternative Performance Measures) följer riktlinjer utgivna av the European Securities and Markets Authority (ESMA). Med alternativa nyckeltal avses finansiella mått som inte finns definierade inom ramen för International Financial Reporting Standards (IFRS).

VEF använder regelbundet alternativa nyckeltal i sin kommunikation för att förbättra jämförelser mellan olika tidsperioder och ge analytiker, investerare och andra intressenter en djupare inblick i VEFs utveckling.

Det är viktigt att notera att inte alla företag beräknar alternativa nyckeltal med samma metod och därför är användbarheten av dess nyckeltal begränsad och ska inte användas som ett substitut för finansiella mått inom ramen för IFRS.

Nedan finner du vår presentation av APMs. För mer information om beräkningen av APMs se Not 9.

	Not	30 jun 2023	31 dec 2022
Soliditet	9	91,1%	88,8%
Substansvärde, USD	9	479 177 448	381 830 589
Valutakurs på balansdagen, SEK/USD		10,80	10,43
Substansvärde/aktie, USD	9	0,46	0,37
Substansvärde/aktie, SEK	9	4,97	3,82
Substansvärde, SEK	9	5 177 106 522	3 981 466 381
Aktiepris, SEK		2,04	2,45
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet	9	-59,0%	-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	1H 2023	1H 2022	2Q 2023	2Q 2022
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	304 684	89 077	208 877	96 306
Kupongränta	-	1 926	-	996
Övriga intäkter	3 369	-	3 369	-
Administrations- och driftkostnader	-21 378	-30 485	-8 201	-15 011
Rörelseresultat	286 675	60 518	204 045	82 291
Finansiella intäkter och kostnader				
Ränteintäkter	926	-	915	-
Räntekostnader	-27 933	-7 038	-14 768	-7 038
Resultat från valutakursdifferenser, netto	1 705	3 411	1 331	4 557
Totala finansiella intäkter och kostnader	-25 302	-3 627	-12 522	-2 481
Resultat före skatt	261 373	56 891	191 523	79 810
Skatt	-	-	-	-
Periodens resultat	261 373	56 891	191 523	79 810

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

Moderbolagets balansräkning

TSEK	Not	30 jun 2023	31 dec 2022
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier i dotterbolag		2 432 931	2 400 800
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen			
Eget kapitalinstrument		988 697	725 327
Likvidplaceringar		391 824	415 811
Övriga finansiella tillgångar		50	50
Totala finansiella anläggningstillgångar		3 813 502	3 541 988
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		378	245
Övriga kortfristiga fordringar		1 788	4 310
Övriga kortfristiga fordringar, Koncernen		12 094	9 746
Förutbetalda kostnader		1 025	956
Likvida medel		69 420	74 592
Totala omsättningstillgångar		84 705	89 849
TOTALA TILLGÅNGAR		3 898 207	3 631 837
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	5	3 391 745	3 128 670
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	6	491 250	488 750
Totala långfristiga skulder		491 250	488 750
KORTFRISTIGA SKULDER			
Leverantörsskulder		626	649
Övriga kortfristiga skulder, Koncernen		2 432	2 442
Övriga kortfristiga skulder		776	1 463
Upplupna kostnader		11 378	9 863
Totala kortfristiga skulder		15 212	14 417
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		3 898 207	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		–	–	261 373	261 373
Transaktioner med ägare:					
Makulering av aktier		-135	-31 559	-6	-31 700
Fondemission		135	31 565	–	31 700
Värde på anställdas tjänstgöring:					
– Personaloptionsprogram		7	80	–	80
– Aktiebaserade incitamentsprogram		8	1 622	–	1 622
Eget kapital per 30 jun 2023		11 067	823 109	2 557 569	3 391 745

Noter

(Belopp i TUSD om ej annat framgår)

Not 1

Allmän information

VEF AB (publ) registrerades som ett lagerbolag 7 december 2020 men bytte namn till VEF AB (publ) och blev aktivt 28 maj 2021. Huvudkontoret finns på Mäster Samuelsgatan 1, 111 44 Stockholm, Sverige. VEF AB (publ)s stamaktier är noterade på Nasdaq Stockholms huvudlista under kortnamnet VEFAB. VEF AB (publ)s stamaktier ersatte de svenska depåbevisen i VEF Ltd. med verkan från och med 5 juli 2021 i samband med domicilbytet från Bermuda till Sverige.

Per den 30 juni 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 Services AB likviderades under 2Q23. VEF Cyprus Limited fungerar som det huvudsakliga investeringsbolaget i koncernen och håller fjorton av sjutton investeringar på balansdagen. VEF AB (publ) håller de tre återstående investeringarna (BlackBuck, Juspay och Rupeek) och agerar även som ett servicebolag, tillsammans med VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd, och tillhandahåller administrations- och investeringssupporttjänster till koncernen.

Räkenskapsåret är 1 januari–31 december.

Moderbolaget

Moderbolaget VEF AB (publ) är ett svenskt aktiebolag, registrerad i Sverige och verkar enligt svenskt lag. VEF AB (publ) äger direkt samtliga bolag i koncernen. Resultatet för 1H23 uppgick till 261,4 mnSEK (1H22: 56,9). VEF AB (publ) registrerades 7 december 2020 och blev aktivt 28 maj 2021. Moderbolaget hade fyra anställda per den 30 juni 2023.

Redovisningsprinciper

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

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

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

Not 2 — Finansiella och operationella risker

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

Not 3 — Närstående transaktioner

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

	Rörelsekostnader		Kortfristiga fordringar	
	1H 2023	1H 2022	30 jun 2023	30 jun 2022
Nyckelpersoner och styrelseledamöter ¹	1 675	2 219	–	–

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

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

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

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

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

Tillgångar som värderas till verkligt värde per den 30 juni 2023

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa balans
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	36 266	44 360	435 844	516 470
av vilka:				
Likvidplaceringar	36 266	–	–	36 266
Aktier	–	44 360	418 050	462 410
Konvertibellån och SAFE-notes	–	–	17 794	17 794
Summa tillgångar	36 266	44 360	435 844	516 470

Tillgångar som värderas till verkligt värde per den 31 dec 2022

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

Förändringar i koncernens tillgångar i Nivå 3

	30 jun 2023	31 dec 2022
Ingående värde 1 januari	269 214	25 794
Förflyttning från Nivå 2 till Nivå 3 ¹	59 721	605 712
Förflyttning från Nivå 3 till Nivå 2 ¹	-2 637	–
Förändring verkligt värde	109 546	-362 292
Utgående värde	435 844	269 214

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

Per den 30 juni 2023 har VEF en likviditetsförvaltningsportfölj med noterade penningmarknadsfonder som klassificeras som Nivå 1-investeringar.

Investeringarna i Credits, Konfío, Juspay, TransferGo, Gringo, 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 Rupeek överförs från Nivå 3 till Nivå 2, samtidigt har inga bolag överförs 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. Under 1Q23 fortsatte portföljens nyckelvalutor att stärkas gentemot dollarn. Majoriteten av innehaven som värderas baserat på senaste transaktionen uppvisar stark intäktstillväxt och förväntas leverera tillväxt i linje med deras respektive affärsplaner, på vilken den senaste transaktionen baseras.

Bolag	Värderingsmetod	Datum för senaste transaktion
Abhi	Senaste transaktion	2Q22
FinanZero	Senaste transaktion	2Q22
Rupeek	Senaste transaktion	2Q23
Solfácil	Senaste transaktion	2Q22

Modellbaserade värderingar

Credits, Konfío, Juspay, TransferGo, Gringo, Nibo and BlackBuck värderas alla utifrån en tolv månaders framåtblickande intäktsmultipl (NTM). Indata som används för varje värdering inkluderar riskjusterade intäkt- och vinstprognoser, förändringar i lokala valutor och en kombination av börsnoterade jämförbara intäktsmultiplar per den 30 juni 2023.

Skilnaden i förändring av verkligt värde mellan portföljbolagen beror på relativa intäktsprognoiser i varje bolag samt förändringar i multiplar baserade på relevanta referensgrupper av bolag samt rörelser i lokala valutor. Referensbolag som används för jämförelser i 2Q23 inkluderar en blandning av börsnoterade bolag på tillväxt- och mogna marknader som representerar accounting SaaS- och BNPL-bolag, snabbväxande betalbolag och en rad latinamerikanska fintechbolag. NTM multiplar inom de olika referensgrupperna per bolag och värderingen sträcker sig från 0,5x till 22,2x NTM-intäkter. Som en standardprocess används medianen för varje grupp, och i tillämpliga fall kommer VEF att justera multipeln baserat på rådande lokala marknadsförhållanden, sektor- och bolagsspecifika faktorer samt tillämpa rabatter eller premier för att återspegla bolagets verkliga värde.

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

Känslighetsanalys vid värderingar baserade på förändringar i jämförbara gruppmultiplar

Bolag	Värderingsmetod	Jämförelsegrupp	-15%	-10%	-5%	0%	+5%	+10%	+15%
Creditas	Intäktsmultipel	0,5–4,2x	183 265	193 129	202 994	212 859	222 723	232 588	242 452
Konfio	Intäktsmultipel	0,5–4,2x	74 175	77 972	81 769	85 566	89 363	93 160	95 957
Juspay	Intäktsmultipel	5,5–22,2x	64 414	67 905	71 396	74 886	78 377	81 868	85 358
TransferGo	Intäktsmultipel	2,4–4,6x	18 763	19 768	20 773	21 778	22 783	23 788	24 793
Gringo	Intäktsmultipel	3,9–22,2x	16 270	17 125	17 979	18 834	19 688	20 543	21 398
Nibo	Intäktsmultipel	7,3–10,9x	8 779	9 250	9 721	10 192	10 664	11 135	11 606
BlackBuck	Intäktsmultipel	5,7–6,2x	7 644	8 062	8 480	8 898	9 317	9 735	10 153

Förändring i finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen

Bolag	Ingående balans 1 jan 2022	Investeringar/avyttringar, netto	Förändring i verkligt värde	Utgående balans 30 jun 2023	Procentuell viktning av portföljvärdet	VEFs ägarandel
Creditas	193 076	–	19 783	212 859	41,2%	8,5%
Konfio	40 146	–	45 420	85 566	16,6%	10,3%
Juspay	47 471	–	27 415	74 886	14,5%	10,2%
TransferGo	16 347	–	5 431	21 778	4,2%	12,5%
Solfácil	20 000	–	–	20 000	3,9%	2,6%
Gringo	12 250	–	6 584	18 834	3,6%	10,2%
Nibo	6 817	–	3 375	10 192	2,0%	20,1%
BlackBuck	6 894	–	2 004	8 898	1,7%	1,0%
FinanZero	8 085	–	-282	7 803	1,5%	18,3%
Rupeek	15 195	–	-7 468	7 727	1,5%	2,5%
Abhi	7 585	–	–	7 585	1,5%	11,5%
Övriga ¹	6 934	–	-2 858	4 076	0,8%	
Likvidplaceringar	39 877	-6 159	2 548	36 266	7,0%	
Summa	420 677	-3 159	101 952	516 470		

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

Not 5 – Aktiekapital

VEF AB (publ):s aktiekapital per 30 juni 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. 1 maj 2023 makulerades 12 824 243 återköpta stamaktier. Bolaget innehar inga återköpta aktier.

Not 6 – Långfristiga skulder

Hållbarhetsobligationer 2022/2025

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

Not 7 – Optionsprogram

Per den 30 juni 2023 är sammanlagt 1 000 000 optioner utestående. Inga till den verkställande direktören och 1 000 000 till övriga anställda.

Tilldelningsdatum	16 maj 2018	17 dec 2019
Förfalldatum	16 aug 2023	17 dec 2024
Optionens marknadsvärde vid tilldelningsdatumet i SEK	0,41	0,34
Aktiepris vid tilldelningsdatumet i SEK	1,97	2,95
Lösenpris SEK	2,35	3,69
Volatilitet	29,90%	22,80%
Riskfri ränta	-0,13%	-0,29%
Antal tilldelade optioner	500 000	500 000

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

Not 8 – Aktiebaserade incitamentsprogram (LTIP)

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

	LTIP 2020	LTIP 2021	LTIP 2022
Programmets mätperiod	jan 2020–dec 2024	jan 2021–dec 2025	jan 2022–dec 2026
Intjänandeperiod	nov 2020–dec 2024	sep 2021–dec 2025	aug 2022–dec 2024
Maximalt antal aktier, VD	13 300 000	3 325 000	3 325 000
Maximalt antal aktier, övriga	19 451 250	4 904 375	7 027 895
Maximalt antal aktier, totalt	32 751 250	8 229 375	10 352 895
Maximal utspädning	3,14%	0,79%	0,99%
Aktiepris per tilldelningsdagen i SEK	3,14	4,34	2,31
Aktiepris per tilldelningsdagen i USD	0,36	–	–
Incitamentsaktiekurs per tilldelningsdagen i SEK ¹	0,37	0,62	0,10
Incitamentsaktiekurs per tilldelningsdagen i USD ¹	0,04	–	–
Total ersättning för anställda exkl. utbetalda bonusar och sociala skatter	LTIP 2020 ²	LTIP 2021 ²	LTIP 2022 ²
2023	93	52	14
2022	204	131	14
2021	201	22	–
2020	31	–	–
Akkumulerad summa	529	205	28

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 innehåses 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

	1H 2023	1H 2022	2Q 2023	2Q 2022
Resultat per aktie, USD				
Genomsnittligt vägt antal aktier	1 041 865 735	1 042 289 978	1 041 865 735	1 042 289 978
Periodens resultat	97 173 967	-320 861 545	68 731 355	-296 556 622
Resultat per aktie, USD	0,09	-0,31	0,07	-0,28
Resultat per aktie efter utspädning, USD				
Genomsnittligt vägt antal aktier efter utspädning	1 041 865 735	1 054 812 471	1 041 865 735	1 054 812 471
Periodens resultat	97 173 967	-320 861 545	68 731 355	-296 556 622
Resultat per aktie efter utspädning, USD	0,09	-0,30	0,07	-0,28

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 innehåses av bolaget är inte heller inkluderade i beräkningen.

Antal utestående aktier, efter full utspädning

Vid beräkning av antalet utestående aktier efter full utspädning justeras antalet utestående stamaktier för att beakta effekten av potentiellt utspädningspåverkande stamaktier som har erbjudits anställda inom ramen för aktiebaserade incitamentsprogram under de rapporterade perioderna. Utspädningar från aktiebaserade incitamentsprogram påverkar antalet aktier och uppstår endast när incitamentsprogrammets villkor för respektive program är uppfyllda.

Alternativa nyckeltal – avstämningstabell

	30 jun 2023	31 dec 2022
Soliditet		
Substansvärde/eget kapital, USD	479 177 448	381 830 589
Balansomslutning, USD	526 104 540	430 093 844
Soliditet	91,1%	88,8%
Substansvärde, USD	479 177 448	381 830 589
Substansvärde, SEK		
Substansvärde, USD	479 177 448	381 830 589
SEK/USD	10,80	10,43
Substansvärde, SEK	5 177 106 522	3 981 466 381
Substansvärde/aktie, USD		
Substansvärde, USD	479 177 448	381 830 589
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, USD	0,46	0,37
Substansvärde/aktie, SEK		
Substansvärde, USD	479 177 448	381 830 589
SEK/USD	10,80	10,43
Substansvärde, SEK	5 177 106 522	3 981 466 381
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, SEK	4,97	3,82
Premie/rabatt(–) mot substansvärdet		
Substansvärde, USD	479 177 448	381 830 589
SEK/USD	10,80	10,43
Substansvärde, SEK	5 177 106 522	3 981 466 381
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 041 865 735
Substansvärde/aktie, SEK	4,97	3,82
Aktiepris, SEK	2,04	2,45
Premie/rabatt(–) mot substansvärdet	-59,0%	-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 niomånadersrapport för perioden 1 januari 2023–30 september 2023 kommer att publiceras den 25 oktober 2023.
VEFs bokslutskommuniké för perioden 1 januari 2023–31 december 2023 kommer att publiceras den 24 januari 2024.

Styrelsen och Verkställande Direktören försäkrar att halvårsrapporten ger en rättvisande översikt av moderbolagets och koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver de väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm, den 19 juli 2023

Lars O Grönstedt
Styrelseordförande

Per Brilioth
Styrelseledamot

Allison Goldberg
Styrelseledamot

Hanna Loikkanen
Styrelseledamot

Katharina Lüth
Styrelseledamot

David Nangle
*Styrelseledamot och
Verkställande Direktör*

Denna information är sådan information som VEF AB (publ) är skyldigt att offentliggöra enligt EU:s marknadsmissbruksförordning och lagen om värdepappersmarknaden. Informationen lämnades, genom nedanstående kontaktpersons försorg, för offentliggörande den 2023-07-19 08:00 CEST.

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

Henrik Stenlund
Finanschef

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

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

VEF

Fintechinvesterare i tillväxtmarknader