



VEF

Fintechinvesteringar i tillväxtmarknader

Delårsrapport De första nio månaderna 2021

Viktiga händelser under kvartalet

- 

Under tredje kvartalet adderade VEF ett nytt företag till portföljen, genomförde en tilläggsinvestering och konverterade två utestående konvertibellån.

 - VEF investerade 10,0 MUSD i BlackBuck, Indiens största digitala plattform för lastbilstransporter. Detta är VEFs tredje investering i Indien.
 - Konfío reste ytterligare 110 MUSD, och blev därmed Mexikos senaste fintechenhörning. VEF äger 10,3% av bolaget och deltog med en tilläggsinvestering på 9,3 MUSD.
 - TransferGo tillkännagav en serie C runda på 50 MUSD och VEF deltog genom att konvertera utestående konvertibler på 5,0 MUSD i bolaget.
- 

Creditas tillkännagav ett partnerskap med Nubank, världens största Neobank, som sammanför Nubanks 40 miljoner kunder med Creditas produktportfölj.
- 

I augusti slutförde VEF en framgångsrik riktad emission till 4,27 SEK per aktie, vilket tillförde 102 MUSD före avdrag för transaktionskostnader. Investerarare i nyemissionen utgörs av ett antal nya och existerande, välrenommerade svenska och internationella institutioner.
- 

Den 2 juli slutförde VEF domicilbytet från Bermuda till Sverige. Från det datumet blev VEF AB (publ) koncernens moderbolag. Aktierna i VEF AB (publ) handlas under kortnamnet VEFAB på Nasdaq First North Growth Market från och med den 5 juli.

Substansvärde

- Substansvärdet för VEFs portfölj ökade under 9M21 till 553,6 MUSD. Substansvärde per aktie ökade med 13,6% till 0,53 USD per aktie under 9M21.
- I lokal valuta, ökade substansvärdet till 4,837 MSEK. Substansvärde per aktie ökade med 21,1% till 4,64 SEK per aktie under 9M21.
- Likviditeten inklusive likviditetsinvesteringar uppgick till 98,1 MUSD vid utgången av 9M21.

	31 dec 2019	31 dec 2020	30 sep 2021
Substansvärde (MUSD)	249,4	388,1	553,6
Substansvärde (MSEK)	2 325	3 178	4 837
Substansvärde per aktie (USD)	0,38	0,47	0,53
Substansvärde per aktie (SEK)	3,55	3,83	4,64
VEF AB (publ) aktiepris (SEK)	2,94	4,04	5,66

Händelser efter periodens utgång

- I oktober investerade VEF ytterligare 0,5 MSD, via en safe note, i det pakistanska finansiella wellnessföretaget Abhi.

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

553,6

Substansvärde (MUSD)

4,64

Substansvärde per aktie (SEK)

21,1%

Substansvärde per aktie, utveckling 9M21 (SEK)



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

Foto: Deepak Sethi (Getty Images)

VD har ordet

Kära aktieägare,

Mindre men bättre

På VEF gillar vi begreppet essentialism och fördelarna med fokus. Vi försöker ständigt managera vår tid, förfin processer och göra mindre men bättre, oavsett hur utmanande det kan vara. Detta är visserligen svårt att uppnå under dessa händelserika tider, men det är vår tydliga färdriktning. Höjdpunkterna under kvartalet var vår framgångsrika riktade emission samt att portföljvinnaren Konfío reste ytterligare 100+ MUSD. Vi kom även överens om att investera ytterligare kapital i Abhi samtidigt som TransferGo och JUMO stängde signifikanta finansieringsrundor. Under 3Q21 gjorde vi en ny investering i BlackBuck, Indiens ledande marknadsplats för lastbils-transporter, som erbjuder ett djupt integrerat ekosystem av finansiella tjänster. Samtidigt säger vi farväl till Xerpa som får sägas ha givit oss mer erfarenhet än avkastning. Creditas fortsätter att leverera med en kvartalsvis omsättningstillväxt om ca. 50% och har samtidigt ingått ett nytt partnerskap med Nubank, Brasiliens mest framstående fintechbolag.

Substansvärdet når 550 MUSD, substansvärde i SEK per aktie upp 13% jämfört med föregående kvartal och upp 28% jämfört med 3Q20

Vi avslutar 3Q21 med ett substansvärde per aktie om 4,64 SEK, upp 13% jämfört med föregående kvartal och upp 28% jämfört med 3Q20. Totalt substansvärde var 554 MUSD, upp 37% jämfört med föregående kvartal och upp 106% jämfört med 3Q20 (upp 70% justerat för den nyligen genomförda riktade emissionen). Dollarns förstärkning på 3% jämfört mot kronan var den bidragande orsaken till valutatillväxten i substansvärdet jämfört med föregående

ende kvartal. Substansvärde-tillväxten jämfört med 2Q21 beror till 65% på vår riktade emission om 97,4 MUSD, efter avgifter, och till 35% på portföljtillväxten. I portföljen var den starkast bidragande faktorn Konfío som genomförde en ny finansieringsrunda, och några mindre uppvärderingar i Juspay, JUMO, REVO och TransferGo. På den negativa sidan ska vi avyttra vår position i Xerpa i oktober vilket ger oss 1,3 MUSD tillbaka. I slutet av 2Q21 värderade vi Xerpa till 4,8 MUSD och positionen utgjorde 1,2% av portföljen. Även om vi gärna pratar om våra vinnare, är vi smärtsamt medvetna om när vi också spolierar värde och ägnar därför tid till att analysera, dra lärdomar och säkerställa att vi inte upprepar samma misstag.

Konfío, TransferGo, JUMO, Abhi – samtliga stängde finansieringsrundor under 3Q21

Under september månad offentliggjorde vi en tilläggsinvestering om 9,3 MUSD i Konfío, Mexikos ledande fintechbolag med fokus på SME-sektorn, som en del i en finansieringsrunda om totalt 110 MUSD. Konfío är vårt näst största innehav och detta utgjorde den andra delen i en finansieringsrunda, där vi också deltog under 2Q21 med en investering om 19,8 MUSD. Det som verkligen gör oss entusiastiska med Konfío i det här läget är den fortsatt snabba tillväxten i krediterbjudandet som alltmer kompletteras med olika betal- och ERP-lösningar, och på så vis skapar en mycket mer balanserad och diversifierad intäktsström. Konfío har nu alla pusselbitar på plats för att bli ett miljardbolag mätt i dollar. Vi är också glada över nyheterna från både JUMO och TransferGo (reste 50 MUSD) – dessa båda rundor var fundamentalt viktiga och kan helt förändra spelplanen för två av våra större och äldre innehav i portföljen.

Creditas, ett starkt tredje kvartal och samarbete med Nubank

Creditas fortsätter att trumma på och publicerade siffror för det tredje kvartalet där de levererade en häpnadsväckande intäktsökning om 50% jämfört med det andra kvartalet i år. Intäkterna uppgick till 255 MBRL och de årliga intäkterna baserat på det tredje kvartalet ligger nu i närheten av 200 MUSD med en tresiffrig procentuell årlig tillväxttakt. Ledningen tillkännagav också ett strategiskt partnerskap med Nubank. Partnerskapet förenar Nubank med sitt stora antal kunder och Creditas starka produkt-erbjudande och fina enhetsekonomi. Nubank tar även med sig finansiering till bordet då avtalet bolagen emellan ger Nubank rättigheten att under de kommande två åren förvärva en minoritetspost i Creditas, motsvarande upp till 7,7% av bolaget.

En ny investering i 3Q21, BlackBuck, pipeline håller oss sysselsatta

Som redan kommunicerats i vår 2Q21-rapport, investerade VEF 10 MUSD i BlackBuck, Indiens största plattform för lastbilstransporter och kringliggande tjänster. Detta är vårt första steg in i embedded fintech, ett område som intresserar oss allt mer. I likhet med 1Q21 håller vår investeringspipeline oss sysselsatta med ett självklart fokus kring att bara låta de allra bästa möjligheterna komma in i vår portfölj. En nyckelhändelse under kvartalet, och något som ger oss förnyad energi är att resandet tycks vara på väg att komma i gång igen – en fintechresa i Mexiko och en i Turkiet är genomförda – Egypten och Brasilien är planerade resmål för de kommande två månaderna. Att fysiskt vara på plats har alltid varit en konkurrensmässig fördel för oss och vi är glada att nu vara tillbaka.

En lyckad kapitalanskaffning positionerar oss väl för fortsatta investeringar

2021 har hittills varit ett mycket händelserikt år på investerarsidan då vi har ökat vårt fokus på digitala möten för att marknadsföra VEF. Vi samarbetar med de flesta av de ledande investmentbankerna och ser ett ökat intresse för VEF i investerarleden. Allt detta lade grunden för den lyckade riktade emissionen i augusti, då vi reste 97,4 MUSD, efter avgifter, med stöd från både existerande och nya investerare inklusive Akacia Partners, Fidelity, Highclere, Robeco och Robur. Under 3Q21 inledde vi processen med att utforska ett listbyte från Nasdaq First North Growth Market till Nasdaq Stockholms huvudlista med ambitionen att bli upptagen till handel någon gång under 2Q22 eller 3Q22. Vi stänger 3Q21 med en aktiekurs som är 40% upp sedan årsskiftet, och lika viktigt, vår genomsnittliga dagliga handelsvolym under de tre senaste månaderna närmar sig 0,5 MUSD. Under den senaste femårsperioden fram till 3Q21 har VEF levererat en genomsnittlig årlig tillväxt om 24% och 35% med avseende på substansvärde/aktie respektive aktiepris.

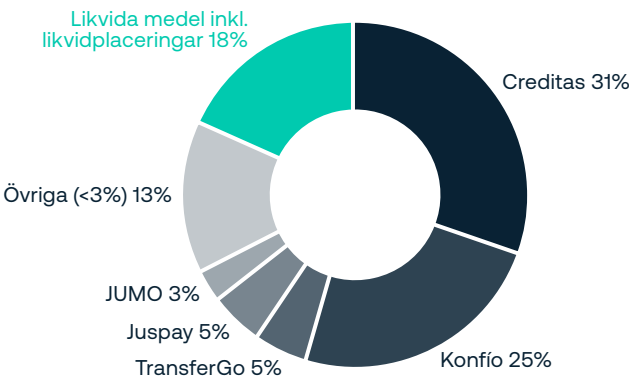
Slutord

På VEF investerar vi i fintechbolag på tillväxtmarknader och rider på en av de starkaste, fleråriga och långvariga tillväxttrenderna i några av världens snabbast växande marknader. Förutom den kortsiktiga optimismen har vi en stark portfölj av kvalitativa tillväxtmarknadsfokuserade fintechbolag, är selektiva i vår bedömning av nya investeringsmöjligheter, har en anti-FOMO-attityd och anser oss vara mer välpositionerade än någonsin för att skapa långsiktigt värde för våra aktieägare.

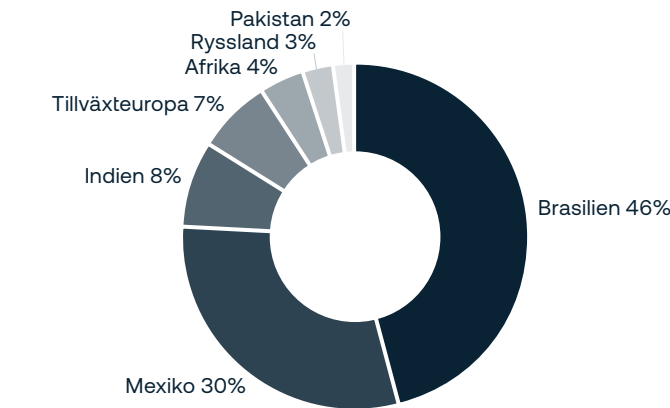
November 2021,
Dave Nangle

VEF i diagram — 3Q 2021

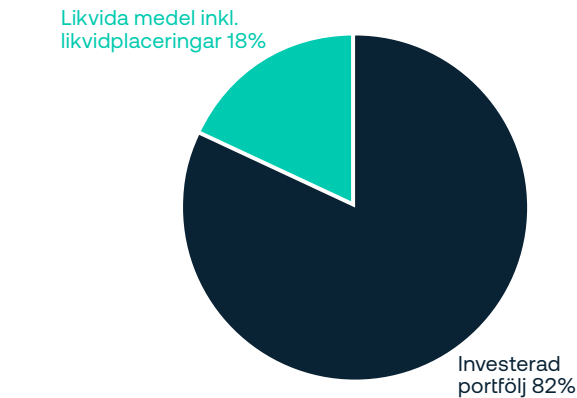
Portföljsammansättning



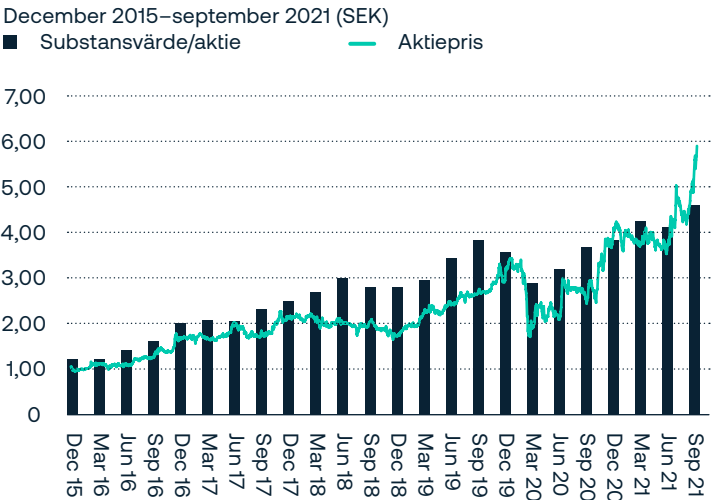
Geografisk spridning



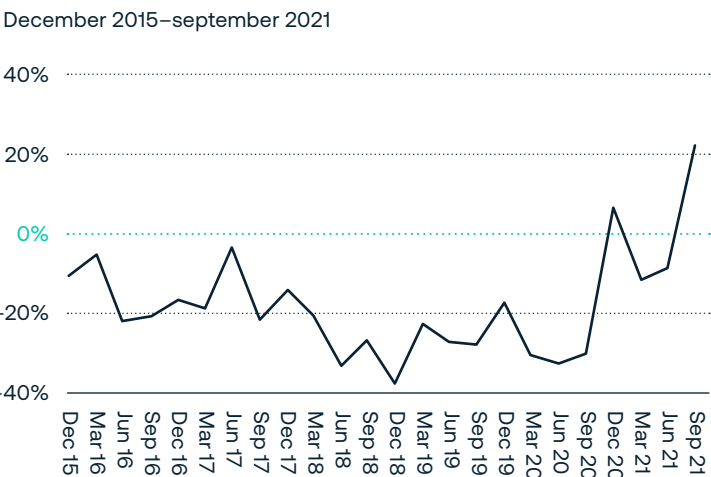
Investerad portfölj och kassa



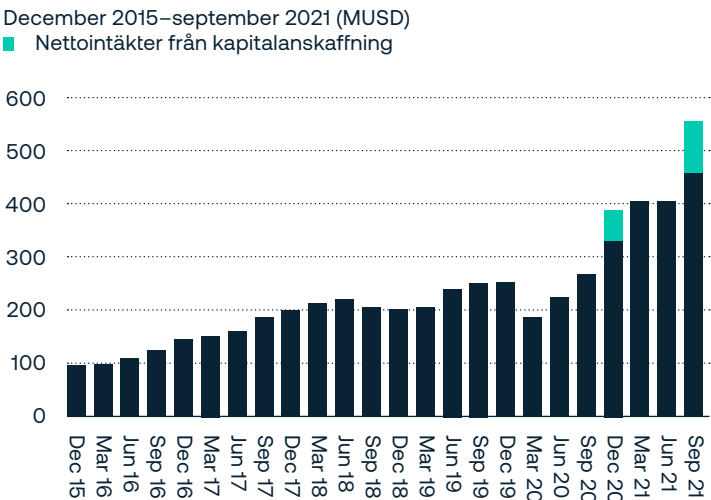
VEF aktie- och substansvärdeutveckling



Premium/rabatt mot substansvärdet



VEF substansvärdeutveckling



Investeringsportfölj

Portföljens utveckling

VEFs substansvärde per aktie ökade med 9,7% i USD under 3Q21, medan VEFs aktiekurs i SEK ökade med 50,5%. Under samma period sjönk MSCI Emerging Markets-index* med -8,1% i USD.

Likviditetshantering

VEF har investeringar i penningmarknadsfonder samt obligationer som en del av sin likviditetshantering. Per 30 september 2021 uppgick investeringarna i likvidplaceringar till 86,7 MUSD baserat på senaste substansvärde för respektive likvidtillgång.

Substansvärde

Företag	Verkligt värde 30 sep 2021 (TUSD)	Investerat belopp, netto (TUSD)	Investeringar/avyttringar 2021	Förändring av verkligt värde 3Q 2021 (TUSD)	Förändring av verkligt värde 2021 (TUSD)	Verkligt värde 31 dec 2020 (TUSD)	Värderingsmetod
Creditas	169 023	73 356	–	–	–	169 023	Senaste transaktion ¹
Konfio	135 582	56 521	29 021	50 887	58 057	48 504	Senaste transaktion ¹
TransferGo	29 223	13 877	2 840	1 418	-2 251	28 634	Senaste transaktion ^{1,2}
Juspay	28 701	13 000	–	3 998	11 329	17 372	Värderingsmodell ¹
JUMO	18 409	14 614	–	2 077	8 869	9 540	Senaste transaktion ¹
REVO	13 843	6 664	–	-1 808	2 760	11 083	Värderingsmodell ¹
FinanZero	12 290	4 172	1 501	-328	856	9 933	Senaste transaktion ^{1,2}
Nibo	11 916	6 500	–	-1 461	-1 694	13 610	Värderingsmodell ¹
Magnetis	10 526	5 668	–	–	2 196	8 330	Senaste transaktion ¹
BlackBuck	10 000	10 000	10 000	–	–	–	Senaste transaktion ¹
Finja	7 351	2 925	–	–	603	6 748	Senaste transaktion ¹
Rupeek	7 000	7 000	7 000	–	–	–	Senaste transaktion ¹
Xerpa	1 259	8 500	–	-3 492	-4 499	5 758	Senaste transaktion ¹
Abhi	900	900	900	–	–	–	Senaste transaktion ¹
minu	450	450	450	–	–	–	Senaste transaktion ¹
Guiabolso	–	30 000	-3 101	3 101	-2 316	5 417	Exit
Likviditetsplaceringar	86 673	85 500	38 500	-46	-32	48 205	¹
Investeringsportfölj	543 145	339 647	87 111	54 345	73 878	382 157	
Likvida medel	11 461					4 224	
Total investeringsportfölj	554 606					386 381	
Övriga nettotillgångar/skulder	-995					1 685	
Substansvärde	553 611					388 066	

1. Denna investering är i balansräkningen upptagen som finansiell tillgång värderad till verkligt värde via resultaträkningen.
2. Värdeförändring inkluderar även valutakursförändringar.

* MSCI Emerging Markets-index är ett fritt flytande aktieindex som består av 26 tillväxtekonomier.

Latinamerika



	Region: BRASILIEN		Investerat belopp: 73,4 MUSD
	Ägarandel: 8,4%		Verkligt värde: 169,0 MUSD
	Andel av VEFs portfölj: 30,5%		

Creditas är ett tillgångsfokuserat ekosystem som stödjer kunder i tre viktiga aspekter av deras liv – boende (hem), mobilitet (transport) och inkomst (lön).

Creditas ekosystem utnyttjar kundernas tillgångar för att erbjuda fintech-, insurtech- och konsumentlösningar. Säkerställda krediter är huvudprodukten för intäktsgenerering och låter Creditas bygga en varaktig kundrelation. I Brasilien betalar konsumenterna några av de högsta räntorna i världen, där konsumentlån utan säkerhet har en genomsnittlig årlig ränta på 230% medan säkerställda krediter fortfarande är massivt underpenetrerad samtidigt som omkring 70% av brasilianska bostäder och bilar ägs skuldfritt. Creditas minskar den brasilianska konsumentens skuldbörda och demokratiserar tillgången till billigare utlåning genom att utnyttja kundernas tillgångar som deras fastigheter, fordon och löner för att erbjuda säkerställda lån till mer rimliga priser genom ett effektivt, tekniskt drivet applikationssystem.

Kärnprodukten inom fintech, tillgångsbaserad utlåning, har tydliga synergier med försäkringssidan, och Creditas erbjuder för närvarande produkter som bland annat hem-, fastighets-, hyr-, bil- och jobbförsäkring. Dessutom möjliggör Creditas, genom sina konsumentlösningar, för sina kunder att köpa, sälja och uppgradera sina tillgångar. Konsumentlösningar inkluderar Creditas Store, där kunderna kan köpa smartphones, Apple-produkter och hushållsapparater, samtidigt som de erbjuder lösningar som ombyggnation och försäljning av hus samt bilfinansiering och försäljning av bilar. Dessa lösningar skapar starka synergier som ökar kundernas engagemang, minskar kundanskaffningskostnaden och breddar Creditas intäktsströmmar.

I slutet av 3Q21 nådde Creditas låneportfölj över 2,9 miljarder BRL, med intäkter på +550 miljoner BRL under årets första nio månader. Medan lån med säkerhet driver den dynamiska tillväxten, har Creditas tillgångsfokuserade ekosystem expanderat snabbt genom en mix av förvärv; Minuto Seguros – Brasiliens största digitala försäkringsförmedlare, Volanti – pionjär inom Brasiliens begagnatbilmärnad och Voltz – ett elscooterbolag, som driver denna tillväxt. Nyligen offentliggjorde Creditas ett strategiskt partnerskap med världens största neobank, Brasilianska Nubank, som ger tillgång till Nubanks 40 miljoner kunder. Creditas fortsätter att utgöra en av hörnstenarna i VEF-portföljen och vi är alljämt övertygade om företagets förmåga att skapa meningsfulla värden samt vara en viktig drivkraft för substansvärdets utveckling då företaget går mot en börsnotering.



	Region: MEXIKO		Investerat belopp: 56,5 MUSD
	Ägarandel: 10,3%		Verkligt värde: 135,6 MUSD
	Andel av VEFs portfölj: 24,5%		

Konfio bygger digitala betalnings-, bank- och mjukvaruverktyg för att öka småföretags tillväxt och produktivitet i Mexiko genom tre strategiska kärnområden: krediter, betalningslösningar och affärshanteringsverktyg.

Små och medelstora företag är nyckeln till utveckling på tillväxtmarknader, men trots dagens cirka 7 miljoner småföretag i landet har denna sektor visat betydande eftersläpningar i Mexiko. Detta beror till stor del på att små och medelstora företag historiskt sett varit underbetjänade av traditionella banker och därmed har begränsad och dålig tillgång till finansiella tjänster, med endast tre av tio företag som har tillgång till formella krediter.

Konfio använder både traditionella och icke-traditionella datakällor för sin kundanalys. Med hjälp av avancerad datainsamling, lagring och bearbetningsteknik, mäter Konfio risken utan att behöva begära in finansiella rapporter, genererar automatiskt krediterbjudanden och har en dynamisk prissättning genom en 100% digital process. På senare tid har Konfio utvidgat sitt produkterbjudande, och genom sin KTS-produkt erbjuder kunder Konfios teknologiplattform som en SaaS-produkt för att kunna tillhandahålla utlåning som en tjänst till några av Mexikos största FMCG-företag och andra SMEs i värdekedjan. För små och medelstora företag erbjuder Konfio också Kompás, ett molnbaserat verktyg som använder data och artificiell intelligens för att hjälpa företag att bättre förstå sin ekonomi- och kredithistoria för att kunna fatta bättre beslut och växa sina företag. Dessutom lanserade man nyligen ett B2B-betalningserbjudande, Konfio Pay.

I september 2021 tillkännagav Konfio sin serie E2 finansieringsrunda om 110 miljoner dollar efter den senaste serie E rundan i juni. Transaktionen leddes av Tarsadia Capital med deltagande från befintliga investerare Softbank, Kaszek Ventures, QED Investors, Lightrock och IFC. VEF deltog i rundan och investerade ytterligare 9,3 miljoner USD. Denna finansieringsrunda är ännu en viktig milstolpe för företaget och vi fortsätter att imponeras av både styrkan och uthålligheten i kärnverksamheten och lanseringen av nya produkter. Denna ytterligare investering i Konfio illustrerar att vårt förtroende för Konfios framtid som den ledande leverantören av finansiella tjänster för små och medelstora företag i Mexiko fortsätter att växa.



	Region: BRASILIEN		Investerat belopp: 4,2 MUSD
	Ägarandel: 18,4%		Verkligt värde: 12,3 MUSD
	Andel av VEFs portfölj: 2,2%		

FinanZero är en digital marknadsplats för konsumentlån i Brasilien.

Som en oberoende mäklare, förhandlar FinanZero kundernas lån med flera banker och kreditinstitut på samma gång för att hitta lånet med bäst ränta och villkor för konsumenten. FinanZero hanterar utlåningsprocessen från början till slut, med kunden och banken helt integrerade i sin digitala plattform.

Bolaget är fokuserat på tre stora lånemäklarsegment: konsumentlån utan säkerhet, säkerställda bilkrediter och hypotekslån.



	Region: BRASILIEN		Investerat belopp: 6,5 MUSD
	Ägarandel: 20,1%		Verkligt värde: 11,9 MUSD
	Andel av VEFs portfölj: 2,2%		

Nibo är den ledande accounting SaaS-leverantören i Brasilien, och förändrar hur revisorer och små och medelstora företag interagerar i en av de mest komplexa och reglerade redovisnings- och skattemiljöerna i världen.

Nibo-plattformen använder teknologi för att erbjuda en rad finansiella verktyg till redovisningsbyråer, bokföringspersonal och små och medelstora företag, inklusive konto- och bankavstämning, betalning av räkningar, verktyg för kassaflödesprognostisering och utfärdande av elektroniska fakturor och boletos, vilket ger redovisningsbyråerna en möjlighet att bättre och mer lönsamt betjäna sina kunder och samtidigt sälja ytterligare mervärdestjänster.



	Region: BRASILIEN		Investerat belopp: 5,7 MUSD
	Ägarandel: 17,5%		Verkligt värde: 10,5 MUSD
	Andel av VEFs portfölj: 1,9%		

Magnetis är en brasiliansk digital investeringsrådgivare som demokratiserar tillgången till prisvärda och lättanvända investeringsprodukter och erbjuder kunderna ett enkelt, digitalt verktyg för att hantera sin förmögenhet.

Med hjälp av avancerad teknologi tar Magnetis produkt hänsyn till individens egna riskpreferenser, bygger och hanterar en skräddarsydd portfölj med penningmarknadsinstrument, obligationer, hedgefonder och ETF:er.

Med tanke på den stora relativa rikedom, konsumenternas höga grad av teknikadaption, stora befintlig intäktspool och brist på finansmarknadskunnighet, representerar Brasilien en av de största adresserbara marknaderna för digital förmögenhetsförvaltning globalt.

XERPA

xerpa.com.br

Xerpa är en mjukvaruleverantör inom HR-segmentet och erbjuder brasilianska företag verktyg för rekrytering, onboarding och offboarding, prestationsutvärdering, löneadministration och utlåning.

Xerpas flaggskeppsprodukt Xerpay (löneutjämningsprodukt) gör det möjligt för anställda att få tillgång till sina redan intjänade löner, när som helst och i realtid. Genom Xerpay får anställda omedelbar ekonomisk trygghet och kan därmed undvika den negativa skuldspiralen av försenade betalningar, betalningsanmärkningar och krav som orsakas av kontokrediter och kreditkort som vanligtvis används när arbetstagare inte har tillgång till sin redan intjänade lön mellan löncyklerna.

	Region: BRASILLEN		Investerat belopp: 8,5 MUSD
	Ägarandel: 16,0%		Verkligt värde: 1,3 MUSD
	Andel av VEFs portfölj: 0,2%		

minu

minu.mx

minu är ett bolag fokuserat på arbetstagares finansiella välbefinnande och är marknadsledande i sitt segment i Mexiko.

minu löser det likviditetssgap som de anställda upplever mellan löneutbetalningarna genom att dygnet runt och i realtid erbjuda tillgång till de anställdas redan intjänade löner för en fast avgift om 2 USD. På så vis minskar bolagets lösning den ekonomiska stressen och hjälper användarna att undvika dyra lån i ett land där 75% av arbetarna lever från lönecheck till lönecheck, 33% tar lån för att täcka sina återkommande basutgifter och endast 12% har ett sparkonto.

	Region: MEXIKO		Investerat belopp: 0,5 MUSD
	Ägarandel: 1,2%		Verkligt värde: 0,5 MUSD
	Andel av VEFs portfölj: 0,1%		

Tillväxteuropa och Afrika

transferGo

transfergo.com

TransferGo är ett snabbväxande, billigt och digitalt alternativ för realtidsöverföring av pengar riktat till kunder globalt.

Den globala överföringsvolymen uppgår till totalt mer än 670 miljarder USD årligen, med en hög tillväxttakt i andelen digitala överföringar. Inledningsvis fokuserat på korridorerna i det bredare Europa, verkar TransferGo idag i fler än 60 länder över hela världen med en kundbas på över 2,5 miljoner individer. TransferGos fokusområde är migrerande arbetstagare, som är några av de mest konsekventa och regelbundna överföringskunderna i världen.

	Region: ÖSTEUROPA		Investerat belopp: 13,9 MUSD
	Ägarandel: 12,3%		Verkligt värde: 29,2 MUSD
	Andel av VEFs portfölj: 5,3%		

JUMO

jumo.world

JUMO tillhandahåller inkluderande, finansiella tjänster till förbisedda konsumenter och små och medelstora företag på flera tillväxt- och utvecklingsmarknader.

JUMO samarbetar med banker och mobiloperatörer via sin teknikplattform för att ge kunder tillgång till spar- och låneprodukter genom sina mobiltelefoner på marknader som Ghana, Zambia, Tanzania, Kenya, Uganda och Pakistan, där miljontals vuxna är utestängda från, eller har förbisetts av traditionella finansiella tjänsteleverantörer. Sedan lanseringen 2014 har mer än 18 miljoner människor sparat eller lånat via JUMO-plattformen, med över 3 miljarder USD i medel som betalats ut till kunder.

	Region: AFRIKA		Investerat belopp: 14,6 MUSD
	Ägarandel: 4,8%		Verkligt värde: 18,4 MUSD
	Andel av VEFs portfölj: 3,3%		

pebco+

mokka.ru

REVO tillhandahåller ”köp nu betala senare”-finansieringslösningar till kunder i Ryssland och CEE genom varumärket Mokka.

REVO samarbetar med ledande butiker inom online- och offlinesegmentet för att tillhandahålla finansieringsalternativ till sina kunder, så att de kan köpa nu och betala senare, en modell som liknar globala aktörer som Affirm och Klarna. REVOs många butikspartners i kategorier som kläder, sportartiklar, resor och elektronik drar nytta av en ökad konverteringsgrad och ökad inköpskorgstorlek genom sin lösning. Företaget tillhandahåller också riktade marknadsföringstjänster till handlare för att driva återkommande köp och lojalitet.

	Region: RYSSLAND, CEE		Investerat belopp: 6,7 MUSD
	Ägarandel: 23,0%		Verkligt värde: 13,8 MUSD
	Andel av VEFs portfölj: 2,5%		

Sydasien



juspay.in

Juspay är ett av Indiens ledande betalningsföretag.

	Region: INDIEN		Investerat belopp: 13,0 MUSD
	Ägarandel: 9,9%		Verkligt värde: 28,7 MUSD
	Andel av VEFs portfölj: 5,2%		

Indien har en av de mest avancerade och komplexa elektro-niska betalningsinfrastrukturerna globalt och var en av de första länderna att införa obligatorisk tvåfaktorsautentisering. Detta har resulterat i friktion och utmaningar som är unika för Indien, vilka Juspay har löst för några av Indiens största online-fokuserade bolag och banker. Juspay har skapat ett lager av produkter och mervärdes-tjänster som förbättrar konverteringsgraden för e-handlare och andra intressenter i betalningskedjan. Juspay har haft mer än 200 miljoner nedladdningar av sin mjukvara och faciliterar mer än 50 miljarder USD i årliga betalningsvolymen för några av Indiens största e-handelsplattformar, inklusive Amazon, Flipkart, Uber, Swiggy, Ola och Cred.



blackbuck.com

BlackBuck är Indiens största digitala plattform för lastbilstransporter.

	Region: INDIEN		Investerat belopp: 10,0 MUSD
	Ägarandel: 1,0%		Verkligt värde: 10,0 MUSD
	Andel av VEFs portfölj: 1,8%		

BlackBuck är den största digitala plattformen för lastbilstransporter i Indien med en marknadsandel om 90%+ av alla digitala aktiviteter relaterade till lastbilstransporter. Bolaget är ledande i transformationen av logistikindustrin i Indien, som i rask takt utvecklas från papper och penna till digitala lösningar. BlackBuck digitaliserar lastbilsåkeriernas alla aktiviteter (främst genom att tillhandahålla betalningslösningar kring vägtullar och drivmedel) och driver en marknadsplats som matchar tillgängliga lastbilar med relevant last. BlackBuck är ledande i sin kategori och har byggt flera unika lösningar för indiska transportbolag. Så mycket som 35% av Indiens alla kostnader för vägtullar (avs. lastbilar) sker idag genom BlackBuck. På VEF ser vi en attraktiv och växande pipeline av embedded fintech-möjligheter. BlackBuck representerar vår första investering i denna kategori och vår tredje investering i Indien. Företaget uppnådde ”enhörningsstatus” (bolag värderade till +1 mdr USD) i den senast genomförda kapitalanskaffningen och har stöd från starka globala investerare tillsammans med VEF.



rupeek.com

Rupeek är Indiens snabbast växande digitala utlåningsplattform för säkerställda krediter med fokus på guldsäkrade lån.

	Region: INDIEN		Investerat belopp: 7,0 MUSD
	Ägarandel: 1,4%		Verkligt värde: 7,0 MUSD
	Andel av VEFs portfölj: 1,3%		

Över 90% av Indiens befolkning saknar tillgång till formella krediter och för dem som har lån utgörs 60% av dyra konsumentlån utan säkerhet. Samtidigt består 95% av deras nettoförmögenhet av någon form av tillgång och indiska hushåll har sammantaget över 25 000 ton guld i sin ägo. Rupeek löser denna paradox genom att erbjuda guldbaserade lån och att bygga produkter för att göra krediter tillgängliga för massorna på ett rättvist och bekvämt sätt och bidrar på så sätt till den indiska befolkningens ekonomiska inkludering.



finja.pk

Finja är en digital utlåningsplattform med ett integrerat betalningsekosystem inriktat på företags och deras anställdas ekonomiska välbefinnande i Pakistan.

	Region: PAKISTAN		Investerat belopp: 3,0 MUSD
	Ägarandel: 22,0%		Verkligt värde: 7,4 MUSD
	Andel av VEFs portfölj: 1,3%		

Genom varumärket SimSim erbjuder Finja rörelsekapital- och andra lån till småföretag, samt personliga lån och lönesäkrade krediter till arbetstagare. Utöver verksamhetens utlåningssida driver Finja ett integrerat nollkostnadseko-system för betalningar och en mobilbaserad plånbok som erbjuder fakturabetalningar, e-handel och en rad andra finansiella tjänster. Finja arbetar med olika partnerskap och datakällor och arbetar för att främja både företags och konsumenters ekonomiska välbefinnande och gradvis bidra till att göra Pakistan till ett kontantfritt samhälle.



abhi.com.pk

Abhi är ett företag fokuserat på anställdas finansiella välbefinnande och erbjuder utbetalning av redan intjänade löner i Pakistan.

	Region: PAKISTAN		Investerat belopp: 0,9 MUSD
	Ägarandel: 15,0%		Verkligt värde: 0,9 MUSD
	Andel av VEFs portfölj: 0,2%		

I ett land där mindre än 2 miljoner människor har tillgång till formella krediter tillåter Abhi anställda att få tillgång till sina redan intjänade löner när de behöver det som mest och kan på så sätt undvika kostsamma alternativa krediter. Att modernisera lönecykeln är en av de mest grundläggande förändringarna ett företag kan göra i förhållande till sina anställda, och som ett resultat drar Abhis partnerföretag nytta av en mer motiverad arbetsstyrka med högre tillfredsställelse och lägre personalomsättning.

Finansiell information

Investeringar

Under perioden genomförde VEF bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar till ett värde av 136,7 MUSD (9M20: 16,7), varav

Under Q1

- 7,0 MUSD i Rupeek.
- 1,5 MUSD i FinanZero.
- 0,5 MUSD i minu

Under Q2

- 19,8 MUSD i Konfio.
- 2,8 MUSD i TransferGo.
- 0,9 MUSD i Abhi.

Under Q3

- 9,3 MUSD i Konfio.
- 10,0 MUSD i BlackBuck.
- 85,0 MUSD i likviditetsplaceringar.

Avyttringar

Under perioden genomförde VEF bruttoavyttringar i finansiella tillgångar till ett värde av 49,6 MUSD. (9M20: 16,5) varav:

Under Q1

- 7,5 MUSD avser avyttringar i likviditetsplaceringar.

Under Q2

- 29,0 MUSD avser avyttringar i likviditetsplaceringar.

Under Q3

- 3,1 MUSD avser avyttringar i Guiabolso.
- 10,0 MUSD avser avyttringar i likviditetsplaceringar.

Information om aktien

I slutet av 9M21 var antalet utestående aktier 1 041 789 978. Inklusive de 53 962 500 inlösbara stamaktierna under det långsiktiga incitamentprogrammet (LTIP) 2019, 2020 och 2021 uppgår det totala antalet utestående aktier till 1 095 752 478. VEF har för närvarande inga återköpta aktier.

Koncernens resultat för 9M21

Resultatet från finansiella tillgångar uppgick under perioden till 73,9 MUSD (9M20: 21,1 MUSD).

- Utdelningsintäkter och kupongränta uppgick till 0,3 MUSD (9M20: 0,3)
- Rörelsekostnaderna uppgick under perioden till -6,2 MUSD (9M20: -2,7).
- Finansnettot uppgick till -0,4 MUSD (9M20: 0,3).
- Periodens resultat uppgick till 67,5 MUSD (9M20: 19,0).
- Det totala egna kapitalet uppgick till 553,6 MUSD per den 30 september 2021 (31 december 2020: 388,1).

Koncernens resultat för 3Q21

Resultatet från finansiella tillgångar uppgick under det tredje kvartalet till 54,3 MUSD (3Q20: 45,2).

- Utdelningsintäkter och kupongränta uppgick till 0,1 MUSD (3Q20: 0,1)
- Rörelsekostnaderna uppgick under perioden till -2,2 MUSD (3Q20: -0,9).
- Finansnettot uppgick till -0,5 MUSD (3Q20: 0,0).
- Periodens resultat uppgick till 51,8 MUSD (3Q20: 44,4).

Likviditet

Koncernens likvida medel, definierade som kassa och bankbehållning, uppgick den 30 september 2021 till 11,5 MUSD (31 december 2020: 4,2). Koncernen har även investeringar i penningmarknadsfonder och företagsobligationer som en del av sin likviditetshantering. Per 30 september 2021 värderades likviditetsplaceringarna till 86,7 MUSD (31 december 2020: 48,2), baserat på det senaste substansvärdet för respektive likviditetstillgång.

Moderbolaget

Moderbolagets verksamhet utgörs av att agera holding-bolag åt koncernen. Periodens resultat uppgick till 28,7 miljoner SEK. Detta är den första finansiella rapporten från VEF AB (publ) efter domicilbytet och jämförelsetalen för koncernen som presenteras i denna finansiella rapport är hänförliga till VEF Ltd.-gruppen med VEF Ltd. som moderbolag. VEF AB (publ) är moderbolag till de helägda dotterbolagen VEF Service AB och VEF Cyprus Limited. VEF AB (publ) är direktägare i tre av portföljbolagen (BlackBuck, Juspay och Rupeek).

Finansiella och operationella risker

För en detaljerad redogörelse för risker förknippade med att investera i VEFs verksamhet, vänligen se ”Rörelseförvärv under gemensamt bestämmande inflytande” på sidan 33.

Koncernens resultaträkning

TUSD	Not	9M 2021	9M 2020	3Q 2021	3Q 2020
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	3	73 878	21 124	54 345	45 196
Utdelningsintäkter och kupongränta		292	294	97	97
Övriga intäkter		8	72	8	12
Administrations- och driftkostnader		-5 253	-2 521	-1 434	-550
Incitamentprogram för anställda	4	-977	-227	-779	-312
Rörelseresultat		67 948	18 742	52 237	44 443
Finansiella intäkter och kostnader					
Ränteintäkter/-kostnader, netto		62	-5	0	-2
Resultat från valutakursdifferenser, netto		-472	269	-463	3
Totala finansiella intäkter och kostnader		-410	264	-463	1
Resultat före skatt		67 538	19 006	51 774	44 445
Skatt		-14	-23	0	-16
Periodens resultat		67 525	18 983	51 774	44 429
Resultat per aktie (USD) ¹		0,08	0,03	0,06	0,07
Resultat per aktie efter utspädning (USD) ²		0,08	0,03	0,06	0,07

1. Resultat per aktie definieras som periodens resultat dividerat med det genomsnittliga antalet utestående aktier för perioden.
2. Utspädd vinst/andel definieras som periodens resultat dividerat med genomsnittligt vägt antal aktier för perioden beräknat på basis av utspädning.

Rapport över totalresultat för koncernen

TUSD	9M 2021	9M 2020	3Q 2021	3Q 2020
Periodens resultat	67 525	18 983	51 774	44 429
Periodens övriga totalresultat				
Poster som senare kan återföras i resultaträkningen				
Valutaomräkningsdifferenser	-5	3	26	5
Övrigt totalresultat för perioden	-5	3	26	5
Totalresultat för perioden	67 520	18 986	51 800	44 434

Totalresultat för perioderna ovan är i sin helhet hänförligt till moderföretagets aktieägare.

Koncernens balansräkning

TUSD	Not	30 sep 2021	31 dec 2020
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier		134	211
Totala materiella anläggningstillgångar		134	211
Finansiella anläggningstillgångar			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	3		
Eget kapitalinstrument		456 472	333 952
Likvidplaceringar		86 673	48 205
Övriga finansiella tillgångar		27	-
Totala finansiella anläggningstillgångar		543 172	382 157
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		92	58
Kortfristiga lånefordringar		-	2 176
Övriga kortfristiga fordringar		229	114
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		142	-
Likvida medel		11 461	4 224
Totala omsättningstillgångar		11 924	6 572
TOTALA TILLGÅNGAR		555 230	388 940
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)		553 611	388 066
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Räntebärande långfristiga skulder			
Långfristiga skulder		17	70
Totala långfristiga skulder		17	70
KORTFRISTIGA SKULDER			
Icke räntebärande kortfristiga skulder			
Övriga kortfristiga skulder		1 110	192
Skatteskulder		43	85
Upplupna kostnader		449	527
Totala kortfristiga skulder		1 602	804
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		555 230	388 940

Koncernens förändringar i eget kapital

TUSD	Not	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2020		0	–	249 439	249 439
Resultat för 9M20		–	–	18 983	18 983
Periodens övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser		–	–	3	3
Totalt resultat för perioden		–	–	18 986	18 986
Värde på anställdas tjänstgöring:					
Personaloptionsprogram		–	–	310	310
– Aktiebaserade incitamentsprogram		–	–	80	80
Återköp av egna aktier		–	–	-641	-641
Eget kapital per 30 september 2020		0	–	268 174	268 174
Eget kapital per 1 januari 2021		0	–	388 066	388 066
Resultat för 9M21		–	–	67 525	67 525
Periodens övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser		–	–	-5	-5
Totalt resultat för perioden		–	–	67 520	67 520
Transaktioner domicilbyte					
– Emission av aktiekapital		1 006	–	-1 006	0
– Utfärdande av LTIP 2019-planaktier		14	–	-14	0
– Utfärdande av LTIP 2020-planaktier		39	–	-39	0
Transaktioner med ägare:					
– Riktad emission, netto		238	97 192	–	97 430
Värde på anställdas tjänstgöring:					
– Personaloptionsprogram	5	–	5	324	329
– Aktiebaserade incitamentsprogram	4	10	114	142	266
Eget kapital per 30 september 2021		1 307	97 311	454 993	553 611

Koncernens kassaflödesanalys

TUSD	9M 2021	9M 2020	3Q 2021	3Q 2020
Kassaflöde från den löpande verksamheten				
Resultat före skatt	67 538	19 006	51 774	44 445
Justering för:				
Ränteintäkter/-kostnader, netto	-62	-5	–	-2
Valutakursvinster/-förluster, netto	472	-269	463	-3
Avskrivningar	77	23	27	12
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-73 878	-21 124	-54 345	-45 196
Resultat från långfristiga fordringar	-27	–	-27	–
Utdelningsintäkter och kupongränta	-292	-294	-97	-97
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	234	92	119	203
Förändringar i kortfristiga fordringar	-257	60	-211	268
Förändringar i kortfristiga skulder	884	-618	691	-418
Kassaflöde använt i den löpande verksamheten	-5 311	-3 129	-1 606	-788
Investeringar i finansiella tillgångar	-136 712	-16 736	-104 269	–
Försäljning av finansiella tillgångar	49 601	16 500	13 101	–
Erhållen återbetalning konvertibellån	2 176	–	–	–
Utdelningsintäkter och kupongränta	292	294	97	97
Erhållna räntor	62	–	–	–
Betald skatt	–	-23	–	-17
Betalda räntor	–	-5	–	-2
Totalt kassaflöde använt i den löpande verksamheten	-89 892	-3 089	-92 677	-702
Kassaflöde från finansieringsverksamheten				
Inbetalning från riktad nyemission, netto	97 430	–	97 430	–
Återbetalning leasade tillgångar	–	-50	–	-20
Återköp av egna aktier	–	-641	–	–
Inbetalning från nyemission genom personaloptioner	324	298	10	298
Totalt kassaflöde från/använt i finansieringsverksamheten	97 754	-393	97 440	278
Förändring av likvida medel	7 862	-3 482	4 763	-424
Likvida medel vid periodens början	4 224	5 562	7 167	2 545
Kursdifferens i likvida medel	-625	61	-469	20
Likvida medel vid periodens slut	11 461	2 141	11 461	2 141

Alternativa nyckeltal

Alternativa nyckeltal följer riktlinjer utgivna av the European Securities och Markets Authority (ESMA). Med alternativa nyckeltal avses finansiella mått som inte finns definierade inom ramen för 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.

Definitioner av använda APMs återfinns nedan.

	9M 2021	9M 2020
Substansvärde, USD ¹	553 610 504	268 173 524
Valutakurs på balansdagen, SEK/USD	8,74	8,98
Substansvärde/aktie, USD ²	0,53	0,40
Substansvärde/aktie, SEK ³	4,64	3,63
Substansvärde, SEK ⁴	4 837 307 583	2 409 465 628
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden ⁵	860 077 467	658 674 109
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden efter full utspädning ⁵	860 757 292	660 715 160
Antal aktier vid periodens slut ⁵	1 041 789 978	663 400 995
Antal aktier vid periodens slut efter full utspädning ⁵	1 042 469 803	665 442 046

- 1. Substansvärde definieras som eget kapital.
- 2. Substansvärde/aktie definieras som eget kapital dividerat med totalt antal utestående aktier vid periodens slut.
- 3. Substansvärde/aktie definieras som eget kapital dividerat med totalt antal utestående aktier vid periodens slut multiplicerat med valutakursen SEK/USD per balansdagen.
- 4. Substansvärdet i USD multiplicerat med valutakursen SEK/USD per balansdagen.
- 5. Ingen hänsyn tagen till de 53 962 500 omvandlingsbara efterställda stamaktier utgivna i samband med de långsiktiga aktiebaserade incitamentsprogrammen 2019, 2020 och 2021.

Avstämningstabell

	9M 2021	9M 2020
Substansvärde, USD	553 610 504	268 173 524
Substansvärde, SEK		
Substansvärde, USD	553 610 504	268 173 524
SEK/USD	8,74	8,98
Substansvärde, SEK	4 837 307 583	2 409 465 628
Substansvärde/aktie, USD		
Substansvärde, USD	553 610 504	268 173 524
Antal utestående aktier	1 041 789 987	663 400 995
Substansvärde/aktie, USD	0,53	0,40
Substansvärde/aktie, SEK		
Substansvärde, USD	553 610 504	268 173 524
SEK/USD	8,74	8,98
Substansvärde, SEK	4 837 307 583	2 409 465 628
Antal utestående aktier	1 041 789 987	663 400 995
Substansvärde/aktie, SEK	4,64	3,63

Moderbolagets resultaträkning*

TSEK	28 maj–30 sep 2021	1 jul–30 sep 2021
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	46 073	46 073
Utdelningsintäkter och kupongränta	836	836
Administration- och driftkostnader	-8 486	-8 486
Incitamentprogram för anställda	-4 741	-4 741
Rörelseresultat	33 682	33 682
Finansiella intäkter och kostnader		
Resultat från valutakursdifferenser, netto	-4 988	-4 988
Totala finansiella intäkter och kostnader	-4 988	-4 988
Resultat före skatt	28 694	28 694
Periodens resultat	28 694	28 694

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

* Moderbolaget bildades 2021, därav finns det inga jämförelsetal tillgängliga för 2020.

Moderbolagets balansräkning*

TSEK	30 sep 2021
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR	
Finansiella anläggningstillgångar	
Aktier i dotterbolag	1 799 409
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	
Eget kapitalinstrument	403 562
Likvidplaceringar	753 086
Övriga finansiella tillgångar	240
Totala finansiella anläggningstillgångar	2 956 297
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR	
Skattefordringar	51
Övriga kortfristiga fordringar	3 668
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	861
Likvida medel	52 898
Totala omsättningstillgångar	57 478
TOTALA TILLGÅNGAR	3 013 775
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	3 004 809
KORTFRISTIGA SKULDER	
Icke räntebärande kortfristiga skulder	
Övriga kortfristiga skulder	5 485
Upplupna kostnader	3 481
Totala kortfristiga skulder	8 966
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER	3 013 775

* Moderbolaget bildades 2021, därav finns det inga jämförelsetal tillgängliga för 2020.

Moderbolagets förändringar i eget kapital*

TSEK	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 28 maj 2021	0	0	0	0
Resultat 28 maj–30 september 2021	–	–	28 694	28 694
Transaktioner domicilbyte:				
– Emission av aktiekapital	8 345	–	–	8 345
– Utfärdande av LTIP 2019 Planaktier	124	–	–	124
– Utfärdande av LTIP 2020 Planaktier	333	–	–	333
– Aktieägartillskott	–	–	2 116 926 ¹	2 116 926 ¹
Transaktioner med ägare:				
– Riktad nyemission, netto	2 073	847 188	–	849 261
Värde på anställdas tjänstgöring:				
– Personaloptionsprogram	–	44	–	44
– Aktiebaserade incitamentsprogram	83	999	–	1 082
Eget kapital per 30 september 2021	10 958	848 231	2 145 620	3 004 809

1. Överföring av alla VEF Ltds tillgångar till VEF AB (publ) på grund av domicilbytet från Bermuda till Sverige.

* Moderbolaget bildades 2021, därav finns det inga jämförelsetal tillgängliga för 2020.

Noter

(Belopp i TUSD om ej annat framgår)

Not 1

Allmän information

VEF AB (publ) registrerades i Stockholm den 28 maj 2021. VEF AB (publ) stamaktier är noterade på Nasdaq First North Growth Market, under kortnamnet VEFAB. VEF AB (publ) 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 5 juli 2021 består VEF-koncernen av det svenska moderbolaget VEF AB (publ), ett helägt cypriotiskt dotterbolag, VEF Cyprus Limited, samt ett helägt svenskt dotterbolag, VEF Services AB.

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 perioden uppgick till 28,7 miljoner SEK. Då moderbolaget bildades 2021 finns inga jämförelsetal tillgängliga. Moderbolaget hade fyra anställda per den 30 september 2021.

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.

Detta är den första finansiella rapporten för VEF AB (publ) efter domicilbytet och de jämförelsetal som presenteras i denna finansiella rapport är hänförliga till VEF Ltd.-koncernen med VEF Ltd. som moderbolag.

Svensk lagstiftning tillåter inte att moderbolagets resultat presenteras i annan valuta än svenska kronor eller euro. Därav presenteras moderbolagets finansiella rapporter endast i svenska kronor och inte i koncernens rapporteringsvaluta, vilken är US-dollar.

Omstruktureringen inom koncernen där VEF AB (publ) har blivit det nya moderbolaget är en transaktion under gemen- samt bestämmande inflytande. Transaktionen uppfyller inte kriterierna enligt IFRS 3 Rörelseförvärv och kommer inte att påverka koncernredovisningen för VEF-koncernen. Redovisningsprinciperna i avsnittet ”Rörelseförvärv under gemensamt bestämmande inflytande” anger redovisningsprinciperna för koncernen och moderbolaget.

Not 2 — Närståendetransaktioner

Under perioden har VEF redovisat följande närståendetransaktioner:

	Rörelsekostnader		Kortfristiga fordringar	
	9M 2021	9M 2020	9M 2021	9M 2020
Nyckelpersoner och styrelseledamöter ¹	3 125	1 252	–	–

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

Resultateffekten under perioden för de långsiktiga incitamentsprogrammen (LTIP 2019, LTIP 2020 och LTIP 2021) för ledande befattningshavare uppgick till 0,10 MUSD, 0,14 MUSD respektive 0,10 MUSD, exklusive sociala avgifter. För mer detaljer om LTIP 2019, LTIP 2020 och LTIP 2021 se not 4.

Not 3 — 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 i nivå 3.

Verkligt värde på finansiella investeringar som inte handlas på en aktiv marknad fastställs genom priset på nyligen gjorda marknadsmässiga transaktioner eller med hjälp av olika värderingstekniker beroende på företagets karaktäristika samt beskaftenheten hos och riskerna förknippade med investeringen. Dessa värderingstekniker utgörs av värdering av diskonterade kassaflöden (DCF), värdering utifrån avyttringsmultipel (även kallad LBO-värdering), tillgångsbaserad värdering samt värdering utifrån framtidsinriktade multiplar baserade på jämförbara noterade företag. Vanligtvis används transaktionsbaserade värderingar under en period om 12 månader förutsatt att ingen betydande anledning för omvärdering uppstått. Efter 12 månader används vanligtvis en modell beskriven ovan för att värdera onoterade innehav.

Giltigheten av värderingar som är baserade på tidigare transaktioner kan oundvikligen urholkas 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 skulle innebära en förändring av investeringens verkliga värde och i sådant fall anpassas 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 värde-estimatet. Omvärderingar 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 september 2021

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa balans
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	86 673	402 012	54 460	543 145
av vilka:				
Likviditetsplaceringar	86 673	–	–	86 673
Aktier	–	402 012	53 125	455 137
Konvertibellån inkl. upplupen ränta	–	–	1 335	1 335
Summa tillgångar	86 673	402 012	54 460	543 145

Tillgångar som värderas till verkligt värde per den 31 december 2020

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa balans
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	48 205	175 771	158 181	382 157
av vilka:				
Likviditetsplaceringar	48 205	–	–	48 205
Aktier	–	175 771	154 414	330 185
Konvertibellån inkl. upplupen ränta	–	–	3 767	3 767
Summa tillgångar	48 205	175 771	158 181	382 157

Förändringar i koncernens tillgångar i nivå 3

	2021	2020
Ingående värde 1 januari	158 181	58 671
Förflyttning från nivå 2 till nivå 3¹	–	155 452
Förflyttning från nivå 3 till nivå 2¹	-110 699	–
Förändring verkligt värde	6 978	21 113
Utgående värde 30 september	54 460	235 236

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

Per den 30 september 2021 har VEF en likviditetsförvaltningsportfölj med noterade företagsobligationer och pengamarknadsfonder som klassificeras som nivå 1-investeringar.

Investeringarna i Juspay, Nibo och REVO är värderade som nivå 3-investeringar. Resterande bolag i portföljen är värderade som nivå 2-investeringar. Under 3Q21 har JUMO, Magnetis, TransferGo och Xerpa överförts från nivå 3 till nivå 2, samtidigt har inga investeringar överförts från nivå 2 till nivå 3.

Innehav som klassificeras som nivå 2-investeringar värderas baserat på den senaste, marknadsmässiga, transaktionen i företaget. Tillförlitligheten till värderingar baserade på senaste transaktionen urholkas oundvikligen efter hand, eftersom kursen till vilken investeringen gjordes återspeglar de villkor som gällde på transaktionsdatumet. 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 företag 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.

Företag	Värderingsmetod	Datum för senaste transaktion
Abhi	Senaste transaktion	2Q21
BlackBuck	Senaste transaktion	3Q21
Creditas	Senaste transaktion	4Q20
FinanZero	Senaste transaktion	1Q21
Finja	Senaste transaktion	4Q20
JUMO	Senaste transaktion	3Q21
Konfio	Senaste transaktion	3Q21
Magnetis	Senaste transaktion	3Q21
minu	Senaste transaktion	1Q21
Rupeek	Senaste transaktion	1Q21
TransferGo	Senaste transaktion	3Q21
Xerpa	Senaste transaktion	3Q21

Portföljtransaktioner under kvartalet

Konfio

I september meddelade Konfio, Mexikos ledande finansiella teknikföretag för SME, att det har stängt en finansieringsrunda på 110 miljoner USD ledd av Tarsadia Capital med deltagande av Softbank, Kaszek Ventures, QED Investors, Lightrock och IFC. VEF investerade ytterligare 9,3 miljoner USD och äger efter transaktionen 10,3% i företaget. Per den 30 september 2021 värderas VEFs andel i företaget utifrån denna transaktion och kategoriseras som en nivå 2-investering.

TransferGo

Den 30 september 2021 meddelade TransferGo att de hade rest en serie C runda på 50 miljoner USD. VEF deltog i rundan genom att konvertera de två utestående konvertibellånen. Per den 30 september 2021 äger VEF en andel på 12,3% och har ingen utestående konvertibelskuld i bolaget. Innehavet i TransferGo värderas utifrån denna transaktion och klassificeras som en nivå 2-investering.

BlackBuck

Under 3Q21 gjorde VEF sin första investering i BlackBuck, Indiens största digitala transportplattform. VEF deltog i den bredare rundan på 67 miljoner USD och investerade 10 miljoner USD tillsammans med de ledande investerarna Tribe Capital och IFC Emerging Asia Fund samt de redan befintliga investerare Wellington Management, Sands Capital och IFC. Efter transaktionen innehar VEF en andel på 1% i bolaget värderat utifrån denna transaktion. VEFs position i BlackBuck kategoriseras som en nivå 2-investering.

Guiabolso

Under andra kvartalet avskrevs innehavet i Guiabolso, till följd av de negativa utsikterna i företagets intäktsgenerering. Tidigt under 3Q21 förvärvades dock Guiabolso och VEF sålde sina aktier i företaget och återfick därmed 3,1 miljoner USD.

Modellbaserade värderingar

Vid slutet av 3Q21 har tre av femton portföljbolag värderats utifrån modellbaserad värdering (nivå 3-investeringar), med en intäktsmultipel härrörande från en referensgrupp av bolag. Inputdata som använts för varje värdering inkluderar riskjusterade intäktsprognoser, lokal valuta och en kombination av intäktsmultiplar från börsnoterade och privata referensbolag per den 30 september 2021.

Skillnaden i förändring av verkligt värde mellan portföljbolagen beror på relativa intäktsprognoser i varje bolag samt förändringar i multiplar baserade på relevanta referensgrupper av bolag samt rörelser i lokala valutor. Referensbolag som används för jämförelser i 3Q21 inkluderar en blandning av börsnoterade bolag, på tillväxt- och mogna marknader, som representerar betalnings-, accounting SaaS-, och BNPL-företag. NTM multiplar inom de olika referensgrupperna per företag och värderingen sträcker sig från 0,3x till 56,4x 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 företagsspecifika faktorer samt tillämpa rabatter eller premier på upp till +/-30% för att återspegla företagets verkliga värde. Framåtblickande intäktsuppskattningar tar hänsyn till eventuella COVID-19-relaterade effekter. De flesta portföljbolagen har upplevt ett kraftigt uppsving på senare tid och i vissa fall en accelererad tillväxt som drivs av digitaliseringen i och med COVID-19-pandemin. I de senaste prognoserna förväntar sig ledningen inte en väsentlig negativ påverkan men följer kontinuerligt utvecklingen i detta avseende.

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

Känslighetsanalys vid värderingar baserade på förändringar i jämförbara gruppmultiplar

Företag	Värderingsmetod	Intervall referensgrupp	-15%	-10%	-5%	0%	+5%	+10%	+15%
Juspay	Intäktsmultipel	7,1–56,4x	24 609	25 973	27 337	28 701	30 065	31 429	32 793
REVO	Intäktsmultipel	0,3–7,7x	11 819	12 494	13 168	13 843	14 517	15 192	15 866
Nibo	Intäktsmultipel	11,0–17,1x	10 269	10 818	11 367	11 916	12 466	13 015	13 564

Förändring i finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen

Företag	Ingående balans 1 jan 2021	Investeringar/avyttringar, netto	Förändring i verkligt värde	Utgående balans 30 sep 2021	Procentuell viktning av totala substansvärdet
Creditas	169 023	–	–	169 023	30,5
Konfio	48 504	29 021	58 057	135 582	24,5
TransferGo	28 634	2 840	-2 251	29 223	5,3
Juspay	17 372	–	11 329	28 701	5,2
JUMO	9 540	–	8 869	18 409	3,3
REVO	11 083	–	2 760	13 843	2,5
FinanZero	9 933	1 501	856	12 290	2,2
Nibo	13 610	–	-1 694	11 916	2,2
Magnetis	8 330	–	2 196	10 526	1,9
BlackBuck	–	10 000	–	10 000	1,8
Finja	6 748	–	603	7 351	1,3
Rupeek	–	7 000	–	7 000	1,3
Xerpa	5 758	–	-4 499	1 259	0,2
Abhi	–	900	–	900	0,2
minu	–	450	–	450	0,1
Guiabolso	5 417	-3 101	-2 316	0	0,0
Likviditetsplaceringar	48 205	38 500	-32	86 673	15,7
Summa	382 157	87 111	73 878	543 145	98,1

Not 4 – Aktiebaserade incitamentsprogram (LTIP)

Det finns tre pågående långsiktiga aktiebaserade incitamentsprogram för befattningshavare och nyckelpersoner i VEF-koncernen. Programmen 2019, 2020 och 2021 är kopplade till den långsiktiga utvecklingen av både bolagets substansvärde och aktiekurs. För ytterligare information om incitamentsprogrammen, vänligen se sidan 32 i avsnittet ”Rörelseförvärv under gemensamt bestämmande inflytande”.

	LTIP 2019	LTIP 2020	LTIP 2021
Programmets mätperiod	Jan 2019–Dec 2021	Jan 2020–Dec 2024	Jan 2021–Dec 2025
Intjänandeperiod	Maj 2019–Dec 2021	Nov 2020–Dec 2024	Sep 2021–Dec 2025
Maximalt antal depåbevis	12 400 000	33 250 000	8 312 500
Maximal utspädning	1,87%	5,01%	0,79%
Aktiepris per tilldelningsdagen i SEK	2,40	3,14	4,34
Aktiepris per tilldelningsdagen i USD	0,26	0,36	–
Incitamentsaktiekurs per tilldelningsdagen i SEK	0,32	0,37	0,62
Incitamentsaktiekurs per tilldelningsdagen i USD	0,03	0,04	–
Total ersättning för anställda exkl. utbetalda bonusar och sociala skatter (MUSD)	LTIP 2019 ¹	LTIP 2020 ¹	LTIP 2021 ¹
2021	0,10	0,14	0,01
2020	0,12	0,03	–
2019	0,08	–	–
Totalt ackumulerat	0,30	0,17	0,01

- Den totala personalkostnaden inkluderar inte subvention för förvärv och uppkomna skatter.

Avslutat program 2018

Den 29 mars 2021 fastställde styrelsen att utvecklingen av företagets substansvärde under prestationsmätningsperioden för LTIP 2018 (1 januari 2018 till och med 31 december 2020) uppfyller den så kallade målnivån, varvid varje SDRs som innehas av programdeltagare under hela intjänandeperioden resulterade i en fördelning av fem prestationsaktier kostnadsfritt efter årsstämman 2021. Deltagarna erhöll totalt 3 725 925 SDRs.

Not 5 – Optionsprogram

Per den 30 september 2021 är sammanlagt 1 500 000 optioner utestående. Ingen till den verkställande direktören och 1 500 000 till övriga anställda. Inga optioner utnyttjades under 3Q21.

Tilldelningsdatum	29 nov 2017	16 maj 2018	17 dec 2019
Förfallodatum	28 feb 2023	16 aug 2023	17 dec 2024
Optionens marknadsvärde vid tilldelningsdatumet i SEK	0,54	0,41	0,34
Aktiepris vid tilldelningsdatumet i SEK	2,25	1,97	2,95
Lösenpris SEK	2,54	2,35	3,69
Volatilitet	32,10%	29,90%	22,80%
Riskfri ränta	-0,25%	-0,13%	-0,29%
Antal tilldelade optioner	500 000	500 000	500 000

För mer information om optionsplanen, se sidan 32 i avsnittet ”Rörelseförvärv under gemensamt bestämmande inflytande”.

Not 6 – Händelser efter balansdagen

I oktober investerade VEF ytterligare 0,5 MSD, via en safe note, i det pakistanska finansiella wellnessföretaget Abhi.

Rörelseförvärv under gemensamt bestämmande inflytande

Bakgrund

Detta är den första finansiella rapporten ifrån VEF AB (publ) efter domicilbytet och jämförelsesiffrorna som presenteras i denna finansiella rapport är hänförliga till VEF Ltd.-koncernen med VEF Ltd. som moderbolag. Eftersom detta är den första koncernredovisningen som upprättas av koncernen med VEF AB (publ) som moderbolag, beskrivs nedan gällande redovisningsprinciper samt risker och riskhantering för koncernen.

Rörelseförvärv under gemensamt bestämmande inflytande har egenskaper som liknar ett rörelseförvärv men uppfyller inte kriterierna för att redovisas som ett rörelseförvärv. Ett rörelseförvärv definieras som en transaktion där en förvärvande part får kontroll över ett eller flera bolag medan kombinationer av transaktioner mellan bolag under gemensam kontroll kan resultera i en förändring av kontrollen ifrån ett fristående bolags perspektiv. Rörelseförvärv under gemensamt bestämmande inflytande leder inte till en förändring av kontrollen för de yttersta aktieägarna. Till skillnad från att redovisa företagsförvärv redovisas därför inte rörelseförvärv under gemensamt bestämmande inflytande till verkligt värde med tillhörande redovisning av goodwill. Istället redovisas rörelseförvärv under gemensamt bestämmande inflytande vanligtvis till det redovisade värdet på de överförda nettotillgångarna eller kapitalandelarna.

Eftersom transaktioner mellan bolag under gemensamt bestämmande inflytande inte resulterar i en förändring av kontrollen för de yttersta aktieägarna påverkas inte koncernredovisningen av en transaktion under gemensamt bestämmande inflytande.

Överföringen av nettotillgångar mellan bolag under gemensam kontroll påverkar inte tidigare perioder som därmed inte räknas om.

Redovisningsprinciper

Grund för redovisning

Koncernredovisningen för VEF AB har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) utfärdade av International Accounting Standards Board (IASB) och tolkningar utfärdade av International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), sådana de antagits av EU samt Rådet för Finansiell Rapportering, RFR 1 Kompletterande regler för koncerner. Moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som

koncernen, utom i de fall som beskrivs nedan i avsnittet ”Moderbolagets väsentliga redovisningsprinciper” i enlighet med Rådet för Finansiell Rapportering RFR 2.

Koncernredovisningsprinciper

Dotterbolag

Dotterföretag är alla företag (inklusive strukturerade företag) över vilka koncernen har bestämmande inflytande. Koncernen kontrollerar ett företag när den exponeras för eller har rätt till rörlig avkastning från sitt innehav i företaget och har möjlighet att påverka avkastningen genom sitt inflytande i företaget. Dotterföretag inkluderas i koncernredovisningen från och med den dag då det bestämmande inflytandet överförs till koncernen. De exkluderas ur koncernredovisningen från och med den dag då det bestämmande inflytandet upphör. Förvärvsmetoden används för redovisning av koncernens rörelseförvärv. Koncerninterna transaktioner, balansposter samt orealiserade vinster och förluster på transaktioner mellan koncernföretag elimineras. Redovisningsprinciperna för dotterföretag har i förekommande fall ändrats för att garantera en konsekvent tillämpning av koncernens principer.

I enlighet med IFRS 10 värderar koncernen sina investeringar (portföljbolag) till verkligt värde. VEF klassificeras som ett investmentbolag då bolagets affärsidé är att genom erfarenhet, kunskap och ett omfattande nätverk identifiera och investera i tillgångar med stor värdeökningspotential och på sätt generera avkastning.

Innehav i intresseföretag

Investeringar i vilka företaget har rätt att utöva ett betydande inflytande, vilket normalt är fallet då företaget äger mellan 20 procent och 50 procent. Då VEF faller under kategorin investmentbolag redovisas alla innehav i intresseföretag med tillämpning av verkligt värde. Vid öknings- eller minskningar i intresseföretag bedömer Koncernen ett verkligt värde för hela investeringen.

Segmentsrapportering

Rörelsesegment rapporteras på ett sätt som överensstämmer med den interna rapportering som lämnas till den högsta operativa beslutsfattaren, liksom i aktiebolag som omfattas av svenska aktiebolagslagen och svenska bolagsstyrningskoden. Som investmentbolag är VD djupt

involverad i investeringsprocessen och uppföljning av portföljbolagens utveckling, varför VD identifierats som Bolagets högsta operativa beslutsfattare i fråga om internrapportering. I den interna rapporteringen finns bara ett rörelsesegment.

Funktionell valuta och rapporteringsvaluta

Moderbolagets presentationsvaluta är i svenska kronor (SEK) och inte i US-dollar som koncernen tillämpar, allt enligt svensk lagstiftning. Koncernredovisningen presenteras i USD eftersom det är den valuta i vilken majoriteten av koncernens transaktioner är denominerade. Alla belopp avrundas till närmaste tusental, om inte annat anges.

Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för avskrivningar. Avskrivningar för inventarier, installationer och utrustning görs linjärt över den beräknade nyttjandeperioden på tre till fem år.

Finansiella tillgångar

Klassificering

Koncernen klassificerar sina finansiella tillgångar i följande kategorier:

- Finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via resultaträkningen och
- Finansiella tillgångar som värderas till upplupet anskaffningsvärde.

Klassificeringen beror på företagets affärsmodell för hantering av de finansiella tillgångarna och avtalsvillkoren för kassaflödena. För tillgångar värderade till verkligt värde redovisas vinster och förluster i resultaträkningen.

Redovisning

Finansiella tillgångar tas bort från balansräkningen när rätten att erhålla kassaflöden från instrumentet har löpt ut eller överförs och koncernen har överfört i stort sett alla risker och förmåner som är förknippade med äganderätten.

Värdering

Vid första redovisningstidpunkten värderar koncernen en finansiell tillgång till verkligt värde plus, när det gäller en finansiell tillgång som inte värderas till verkligt värde via resultaträkningen (FVPL), transaktionskostnader som

direkt hänför sig till förvärvet av den finansiella tillgången. Transaktionskostnader för finansiella tillgångar som är föremål för FVPL kostnadsförs i resultaträkningen.

Finansiella tillgångar med inbäddade derivat beaktas i sin helhet när de avgör om deras kassaflöden är enbart betalning av kapital och ränta.

Räntebärande tillgångar

Klassificeringen av räntebärande tillgångar beror på koncernens affärsmodell för att förvalta tillgången och kassaflödesegenskaperna hos tillgången. Det finns två kategorier där koncernen klassificerar sina skuldinstrument, nämligen upplupet anskaffningsvärde och FVPL.

Aktier

Koncernen värderar samtliga aktieinvesteringar till verkligt värde via resultaträkningen. Utdelningar från sådana investeringar fortsätter att redovisas i resultaträkningen som utdelningsintäkt när koncernens rätt att erhålla betalning har fastställts.

Förändringar i verkligt värde på finansiella tillgångar redovisas i rörelseresultatet i resultaträkningen.

Nedskrivningar

Koncernen bedömer på framtidsbasis de förväntade kreditförlusterna i samband med sina räntebärande tillgångar redovisade till upplupet anskaffningsvärde.

Den tillämpade nedskrivningsmetoden beror på om det har skett en betydande ökning av kreditrisken. För fordringar tillämpar koncernen det förenklade tillvägagångssättet enligt IFRS 9, vilket kräver att förväntade livstidsförluster redovisas från första redovisning av fordringarna.

Finansiella skulder

Upplåning redovisas inledningsvis till verkligt värde, netto efter transaktionskostnader. Upplåning redovisas där efter till upplupet anskaffningsvärde och eventuell skillnad mellan erhållet belopp (netto efter transaktionskostnader) och återbetalningsbeloppet redovisas i resultaträkningen fördelat över låneperioden, med tillämpning av effektivräntemetoden. Upplåning klassificeras som kortfristiga skulder om inte koncernen har en ovillkorlig rätt att skjuta upp betalning av skulden i åtminstone 12 månader efter rapportperiodens slut.

Likvida medel

Likvida medel definieras som kassa och banktillgodo-
havanden och övriga kortfristiga placeringar med förfallo-
dag inom tre månader från anskaffningstidpunkten.

Aktiekapital

Transaktionskostnader som direkt kan hänföras till emis-
sion av nya aktier redovisas i eget kapital som ett avdrag
från emissionslikviden. Vid återköp av egna aktier redovi-
sas transaktionen som en reduktion av balanserad vinst
med köpeskillingen efter transaktionskostnader.

Aktuell och uppskjuten skatt

Den aktuella skattekostnaden beräknas på basis av de
skatteregler som på balansdagen är beslutade eller i prak-
tiken beslutade i de länder där moderföretagets dotter-
företag och intresseföretag är verksamma och genererar
skattepliktiga intäkter.

Uppskjuten skatt redovisas i sin helhet, enligt balans-
räkningsmetoden, på alla temporära skillnader som
uppkommer mellan det skattemässiga värdet på till-
gångar och skulder och dessas redovisade värden i
koncernredovisningen.

Ersättningar till anställda

Kortfristiga ersättningar till anställda

Skulder för löner och ersättningar, inklusive icke-monetära
förmåner, som förväntas bli reglerade inom 12 månader
efter räkenskapsårets slut, redovisas som kortfristiga skul-
der till det odiskonterade belopp som förväntas bli betalt
när skulderna regleras. Kostnaden redovisas i takt med
att tjänsterna utförs av de anställda. Skulderna redovisas
under Övriga kortfristiga skulder i balansräkningen.

Pensionsåtaganden

Koncernens avgiftsbestämda pensionsplaner baseras på
svensk marknadspraxis. Koncernen har inga ytterligare
betalningsförpliktelser när avgifterna är betalda. Avgifterna
redovisas som en kostnad under administrations- och
driftskostnader i resultaträkningen när de förfaller.

Aktiebaserade ersättningar

Moderbolaget använder en aktiebaserad kompensa-
tionsplan. Ersättningar till anställda i form av optioner ska
värderas till verkligt värde och redovisas som en kostnad.

Det totala beloppet som ska kostnadsföras under den tid
vilken den anställdes rättigheter intjänas bestäms utifrån
det verkliga värdet hos optionerna, exklusive inverkan
av icke marknadsanknutna intjänandevillkor (till exempel
lönsamhet och substansvärdeutveckling). Icke marknads-
anknutna intjänandevillkor inkluderas i antagandena om de
antal optioner som kommer att kunna utnyttjas. Vid varje
balansdag ska företaget revidera det antal optioner som
förväntas kunna utnyttjas, varvid eventuella avvikelser från
de ursprungliga uppskattningarna redovisas i resultaträk-
ningen med en motsvarande justering av eget kapital över
den återstående intjänandeperioden.

Erhållna intäkter, netto efter direkt hänförliga transak-
tionskostnader, krediteras aktiekapitalet till nominellt värde
och överkursfond när optionerna utnyttjas. För mer infor-
mation se not 5.

Aktiebaserade incitamentprogram (LTIP)

I enlighet med IFRS 2 kommer kostnaderna för de lång-
siktiga incitamentsprogrammen, inklusive sociala avgifter,
att redovisas över resultaträkningen under programmets
intjänandeperiod. Värdet redovisas i resultaträkningen
som en personalkostnad under rörelsekostnader, fördelad
över intjänandeperioden med motsvarande ökning av eget
kapital. Den redovisade kostnaden motsvarar verkligt värde
på det uppskattade antalet aktier som förväntas tillföras.
Denna kostnad justeras i efterföljande perioder för att åter-
spegla det faktiska antalet aktier. Ingenjustering görs dock
när aktierna löper ut om aktiekursrelaterade villkor inte når
nivån. När programmet löpt ut levereras aktier till anställda
och redovisas i eget kapital. För mer information, se not 4

Intäktsredovisning

Intäkter innefattar det verkliga värdet av vad som erhål-
lits eller kommer att erhållas från Koncernens löpande
verksamhet.

För aktier som innehavs såväl vid ingången som
utgången av året utgörs värdeförändringen av skillnaden
i marknadsvärde mellan dessa tillfällen. För aktier som
förvärvats under året utgörs värdeförändringen av skillna-
den mellan anskaffningsvärdet och marknadsvärdet vid
utgången av året. För aktier som avyttrats under året utgörs
värdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och
värdet vid ingången av året. Samtliga värdeförändringar
redovisas under rubriken ”Resultat från finansiella tillgångar

värderade till verkligt värde via resultaträkningen” eller
”Resultat från lånefordringar”, beroende på till vilken kate-
gori tillgången hör.

Utdelningsintäkter intäktoförs bokföringsmässigt när
utdelningsintäkten bedöms som säker. Vidare redovisas
utdelningsintäkter inklusive källskatt. Dessa källskatter
upptas som en kostnad i resultatredovisningen eller som
en kortfristig fordran beroende på om källskatten är åter-
betalningsbar eller ej.

Ränteintäkter på långfristiga lånefordringar intäkts-
redovisas fördelat över löptiden med tillämpning av effek-
tivräntemetoden. När värdet på en fordran har gått ner,
minskar Koncernen det redovisade värdet till det återvin-
ningsbara värdet, vilket utgörs av bedömt framtida kassa-
flöde, diskonterat med den ursprungliga effektiva räntan
för instrumentet, och fortsätter att lösa upp diskonterings-
effekten som ränteintäkt. Ränteintäkter på nedskrivna lån
redovisas till ursprunglig effektiv ränta.

Ränteintäkter på kortfristiga lånefordringar och övriga
fordringar redovisas med beaktande av upplupen ränta på
transaktionsdagen.

Övriga betalningar som koncernen erhåller inom ramen
för dess löpande verksamhet redovisas som övriga intäk-
ter i resultaträkningen.

Leasing

Koncernens hyresavtal avser kontorshyror.

När ett nytt leasingavtal ingås värderas den leasade
tillgången till anskaffningsvärde. Kortfristiga leasingavtal
och leasingavtal av tillgångar med lågt värde är undan-
tagna. Samtidigt redovisas en leasingskuld som repre-
senterar skyldigheten att betala leasingbetalningar för de
leasade tillgångarna. Leasingskulden värderas till nuvärdet
av leasingbetalningarna som inte betalas vid det datumet.
Den vägda genomsnittliga inkrementella upplåningsräntan
som tillämpas för att mäta leasingskulder för lokaler är
6,1%.

Moderbolagets väsentliga redovisningsprinciper

Moderbolagets bokslut ska upprättats i enlighet med
den svenska årsredovisningslagen (1995:1554) och
Rådet för Finansiell Rapportering RFR 2 Redovisning för
juridiska personer. Uttalanden ifrån Rådet för Finansiell
Rapportering för noterade företag tillämpas också. RFR
2 kräver att moderbolaget, som juridisk person, utarbe-
tar sina årsbokslut i enlighet med alla IFRS- och IFRIC-
tolkningar som antagits av EU, i den utsträckning det är
möjligt inom ramen för den svenska årsredovisningslagen.

Moderbolaget tillämpar koncernens redovisningsprinci-
per med undantag för följande:

Leasing

Alla leasingavtal i moderbolaget redovisas som operatio-
nella leasingavtal.

Andelar i dotterbolag

Dotterbolag redovisas enligt förvärvsmetoden, vilket
innebär att innehav redovisas till anskaffningsvärde
i balansräkningen minskat med eventuella nedskriv-
ningar. Utdelning från dotterbolag redovisas som
utdelningsintäkter.

Risker och riskhantering

I sin verksamhet utsätts VEF-koncernen för:

- 1) Investerings- och andra affärsrisker
- 2) Marknadsrisk
- 3) Finansiella risker inklusive pris-, valutakurs-, ränte-,
kredit-, likviditets och finansieringsrisk
- 4) Juridiska och regulatoriska risker

Riskhantering

Riskhantering utförs av ledningen enligt policyer som
godkänts av styrelsen. Riskhantering är en integrerad del
av koncernens processer, vilket innebär att kontroll och
ansvar för kontroll ligger nära affärsverksamheten, Finans
och Juridik.

1) Investerings- och andra affärsrisker

Risker relaterade till portföljbolagens verksamhet

All affärsverksamhet i portföljbolagen är förknippad med risken för förluster på grund av till exempel bristfälliga förfaranden, underlåtenhet att öka och förbättra funktionaliteten och kvaliteten på befintliga produkter och tjänster, underlåtenhet att utvidga befintliga licensavtal på gynnsamma villkor, misslyckande att förbli konkurrenskraftiga eller lansera nya produkter och tjänster och att framgångsrikt optimera produktionen och införa kostnadsminskande åtgärder.

Beroende av nyckelpersoner

VEF är beroende av sina ledande befattningshavare och styrelseledamöter. Det kan inte uteslutas att VEF kan allvarligt påverkas om någon av de ledande befattningshavarna lämnar koncernen eller om koncernen i framtiden inte lyckas rekrytera relevanta personer.

Avyttrandehantering

VEF har en uttrycklig exitstrategi för att sälja sina innehav i portföljbolag till strategiska investerare eller via marknaden. Det finns en risk att VEF inte lyckas sälja sina innehav till det pris som upptagits i balansräkningen vid avyttringstillfället.

Exponering för företag i tidigt utvecklingsskede

Huvuddelen av investeringsportföljen består av investeringar i nystartade företag och andra företag i ett tidigt stadium av tillväxt. Sådana företag genererar vanligtvis negativa kassaflöden och kommer sällan att betala utdelning till sina investerare, främst på grund av att vinsten vanligtvis återinvesteras i verksamheten för att driva tillväxt och skapa aktieägarvärde.

Förvärvsrisker

VEF förvärvar ofta andelar i onoterade företag. Sådana förvärv kan medföra operativa risker, såsom behovet av att identifiera investerings och förvärvsmöjligheter på gynnsamma villkor och om det inte kan påverka företagets operativa eller konkurrensmässiga miljö.

2) Marknadsrisk

Tillväxtmarknader och landspecifika risker

Flera portföljföretag är integrerade i och/eller verkar i tillväxtländer, särskilt Brasilien, Mexiko, Indien, Pakistan och Ryssland. Eftersom sådana länder fortfarande, ur ekonomisk synvinkel, är i en utvecklingsfas kan investeringar påverkas av ovanligt stora fluktuationer i resultat och förluster och andra faktorer utanför företagets kontroll som kan ha en negativ inverkan på värdet på företagets justerade egna kapital.

Allmänna marknadsrisker

Investeringsverksamhet som utförs av VEF är föremål för allmänna marknadsrisker, vilket avser risken för förlust till följd av förändringar i portföljföretagens marknadsvärde på grund av en global eller regional ekonomisk nedgång, särskilt i tillväxtmarknader. Förändringar i marknadsvärde påverkar resultatet av VEFs verksamhet genom förändringar i värdet på dess investeringstillgångar.

3) Finansiella risker inklusive pris-, valutakurs-, ränte-, likviditets- och finansieringsrisk

Koncernens aktiviteter utsätter koncernen för en mängd finansiella risker som beskrivs nedan. Finansiella marknadsrisker avser risken för en värdeförändring i finansiella instrument på grund av förändringar i aktiekurser, valutakurser och räntor. VEF är också exponerat för kreditrisk, likviditet och finansieringsrisker.

Aktiekursrisk

En minskning av värdet på de icke-noterade aktierna kan påverka företagets nettoresultat och kapital och därmed ha en väsentlig negativ inverkan på koncernens verksamhet, resultat och finansiella ställning. Koncernen tar en aktiv roll i portföljbolag främst genom styrelserepresentation.

Valutarisk

Koncernen verkar internationellt och utsätts för valutarisker från olika valutaexponeringar, främst med avseende på den svenska kronan (SEK), det brittiska pundet (GBP) och Euro (EUR).

Ränterisk

Majoriteten av koncernens finansiella tillgångar är icke räntebärande och majoriteten av utestående räntebärande skulder har en fast ränta. Som ett resultat är koncernen inte utsatt för någon betydande risk som följd av fluktuationer i rådande nivåer av marknadsräntor.

Kreditrisk

Koncernen är utsatt för kreditrisk genom likvida medel och depåer hos banker och kreditinstitut. Merparten av kontanta medel placeras i bankkonton hos finansiella institut med hög kreditvärdighet och en betydande del av kontanta medel placeras i olika typer av likvida värdepapper som åtnjuter fullt skydd i händelse av depåbankens konkurs, då värdepapper i depå hålls åtskilda från depåbankens balansräkning och därmed aldrig blir en del av konkursboet.

Likviditetsrisk

Likviditetsrisk är risken att en enhet får problem med att betala sina finansiella skulder. Likviditetsrisk hantearas genom att Koncernen innehar tillräckligt med likvida medel.

Finansieringsrisk

Koncernens mål avseende kapitalstrukturen är att trygga Koncernens förmåga att fortsätta sin verksamhet, så att den kan fortsätta att generera avkastning till aktieägarna.

4) Juridiska och regulatoriska risker

Redovisningspraxis och tillgång till annan information

Flera portföljföretag är integrerade i och/eller verkar i tillväxtländer. Redovisningspraxis, finansiell rapportering och revision på tillväxtmarknader kan inte jämföras med motsvarande praxis som finns i utvecklade länder. De formella kraven är mindre breda vad gäller publicering av information än på mer utvecklade marknader. Dessutom finns det en risk att tillgången till extern analys, tillförlitlig statistik och historiska data är otillräcklig.

Skatterisker

VEF bedriver sin verksamhet i enlighet med lagstiftningen i relevanta jurisdiktioner, skatteavtal och skattemyndigheters riktlinjer och andra krav. Skattelagstiftning och avtal om dubbelskatteavtal tenderar att frekventa förändringar inklusive införande av nya skatter och avgifter och sådana förändringar kan ha en betydande inverkan på skattepositionen.

Bolagsstyrningsrisker

Missbruk av bolagsstyrning är fortfarande ett problem i tillväxtmarknader. Minoritetsaktieägarna kan förbises på olika sätt, till exempel vid försäljning av tillgångar, överföringsprissättning, utspädning, begränsad tillgång till årsstämma och begränsningar på platser i styrelser för externa investerare. Otillräckliga redovisningsregler och standarder har dessutom hindrat utvecklingen av ett effektivt system för att upptäcka bedrägerier och öka insikten.

Rättsliga tvister

Eftersom VEF investerar i företag som är verksamma i länder där den rättsliga ramen är mindre säker och affärsmiljön mindre pålitlig finns det en ökad risk att VEF kan involveras i rättsliga tvister av olika slag, inklusive arbetskraft, immateriell egendom, avtalsenlig eller reglerande karaktär.

Kommande rapporttillfällen

VEFs bokslutskommuniké för perioden 1 januari 2021–31 december 2021 kommer att publiceras den 2 februari 2022.

Den 3 november 2021

David Nangle
Verkställande direktör

För ytterligare information kontakta VD David Nangle eller finanschef Henrik Stenlund: tel +46 8 545 015 50.

Revisorns granskningsrapport

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapport) för VEF AB (publ) per 30 september 2021 och den niomånadersperiod som slutade per detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna finansiella delårsinformation i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt ISA och god revisionssed i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad för koncernens del i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen samt för moderbolagets del i enlighet med årsredovisningslagen.

Göteborg den 3 november 2021

PricewaterhouseCoopers AB

Ulrika Ramsvik
Auktoriserad revisor