VEF

Fintechinvesterare i tillväxtmarknader

Årsredovisning 2021

Foto: Teradat Santivivut (Getty Images)

Innehåll

2021 i korthet	5
VEF – Fintechinvesterare i tillväxtmarknader	6
VD har ordet	10
Embedded Finance i tillväxtmarknader: Ett VEF-perspektiv	14
VEFs hållbara resa	22
Investeringsportfölj	30
Latinamerika	32
Tillväxteuropa och Afrika	38
Sydasien	41
VEF-aktien	46
Förvaltningsberättelse	48
Koncernens finansiella rapporter	52
Alternativa nyckeltal	56
Noter till bokslutet – Koncernen	57
Moderbolagets finansiella rapporter	70
Noter till bokslutet – Moderbolaget	74
Intygandemening	79
Revisionsberättelse	80
Bolagsstyrning	84
Hållbarhetsrapport	92
Förkortningar	100
Finansiell kalender	101
Kontaktinformation	102

Foto: Vivek Kumar (Unsplash.com)



Foto: Vinicius Löw (Unsplash.com)

2021 i korthet

Vid årsskiftet steg VEFs substansvärde per aktie med 56,2% till nytt rekordhögt värde på 0,73 USD medan det totala substansvärdet uppgick till 761,7 mnUSD drivet av fortsatt stark utveckling i våra portföljbolag. I SEK växte substansvärdet per aktie med 72,3% under året till 6,61 SEK.

VEFs aktiepris ökade med 49,8% under 2021.

VEFs största investering, Creditas, avslutade en F-finansieringsrunda på 260 mnUSD vilket värderar bolaget till 4,8 mdUSD. I samband med denna runda investerade VEF ytterligare 25 mnUSD i Creditas, som nu står för 51,7% av det totala substansvärdet.

VEF adderade fyra nya bolag till portföljen 2021. BlackBuck och Rupeek i Indien, Abhi i Pakistan och minu i Mexico. BlackBuck är VEFs första investering i sektorn integrerad finans (”Embedded Finance”).

Tilläggsinvesteringar om totalt 67,8 mnUSD gjordes i befintliga portföljbolag där majoriteten investerades i Creditas (25,0 mnUSD), Konfío (29,0 mnUSD) och Rupeek (5,0 mnUSD).

I augusti reste VEF nytt kapital om 885 mnSEK (102 mnUSD) via en riktad nyemission, med stöd från befintliga och nya investerare för att fortsätta vårt investeringsmandat i fintech i tillväxtmarknader.

I anslutning till bolagsstämman i maj godkände aktieägarna domicilbytet från Bermuda till Sverige. Den 2 juli slutförde VEF processen och VEF AB (publ) blev koncernens moderbolag.

2021 var vårt mest intensiva år sedan start när det kommer till vår investeringspipeline och vi förväntar oss konvertera ett antal investeringar under 2022 från denna grupp.

VEF – Fintechinvesterare i tillväxtmarknader

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

VEF är ett investmentbolag noterat på Nasdaq First North Growth Market i Sverige som investerar i privata fintechbolag med fokus i tillväxtmarknader. Vi eftersträvar minoritetsandelar och är aktiva investerare med styrelserepresentation i majoriteten av våra portföljbolag.

Vi är ett tillväxtmarknads- och fintechdedikerat erfaret kapital. Vi är långsiktiga investerare och stöttar våra entreprenörer och deras team hela vägen fram till exit. Vårt syfte är att skapa långsiktigt och hållbart värde för våra aktieägare genom att investera i framtidens bolag fokuserat på finansiella tjänster och med ett speciellt fokus i tillväxtmarknader.

Vår historia

VEF grundades 2015 som en spin-off från VNV Global med ett portföljbolag, TCS Group Holding PLC (Tinkoff Bank) och med en vision om att bli den ledande investeraren i fintechbolag i tillväxtmarknader. Sedan starten har VEF vuxit snabbt och har vid publiceringen av denna rapport investerat i 19 bolag diversifierade av geografi, affärstyp och utvecklingsstadium men alla med enastående möjligheter inom fintech på sina respektive marknader.

Exits

Sedan start har VEF genomfört fyra exits. Två framgångsrika exits i ryska Tinkoff Bank och turkiska iyzico

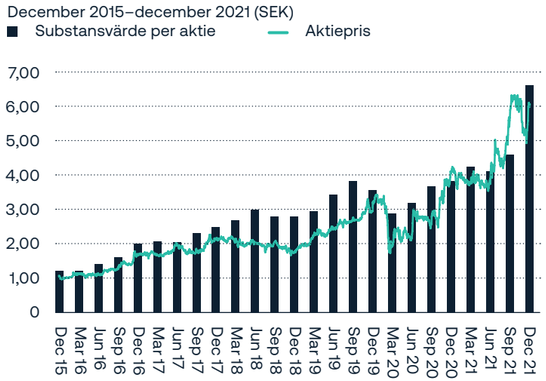
- Tinkoff bank till 6.1x CoC avkastning och 65% IRR
- iyzico till 3.2x CoC avkastning och 57% IRR

och två icke värdeskapande exits i Guiabolso och Xerpa.

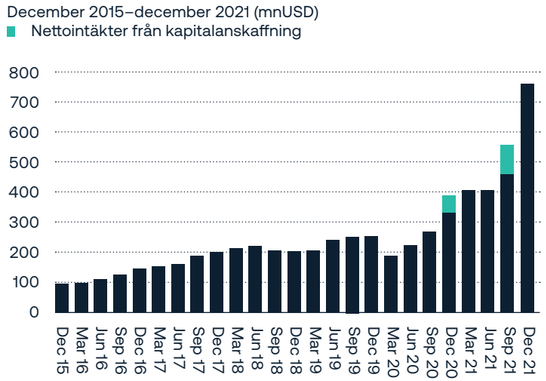
VEFs portfölj



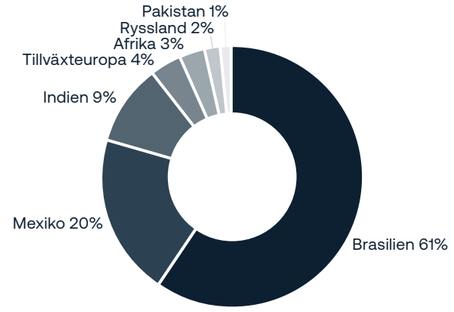
VEF aktie- och substansvärdeutveckling



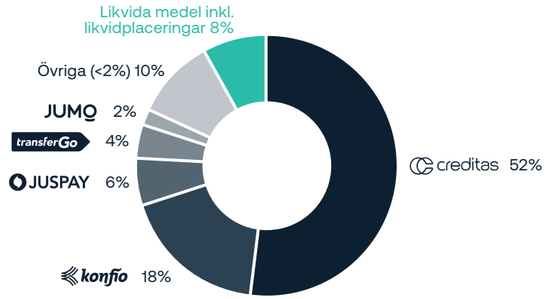
VEF substansvärdeutveckling



Geografisk spridning



Portföljsammansättning



Våra strategiska pelare

Våra strategiska pelare är prisman genom vilket vi tänker på allt vi gör, vad som driver vår strategi och det som gör oss framgångsrika som ett investmentbolag.

Investera bra och lev

Vi är våra investeringar. De definierar oss. Vi är endast en tes och mänskligt och ekonomiskt kapital utan dem. Vi lägger mycket tid på att se till att rätt tillgångar och entreprenörer fyller vår portfölj och vi gör allt för att hjälpa dem lyckas.

Älska dina investerare

Våra investerare tillhandahåller det kapital vi behöver för att driva vår verksamhet. Enkelt uttryck, utan dem skulle vi inte existera och vår tillväxt härifrån skulle bli desto svårare. Vi älskar våra investerare, nuvarande, gamla och potentiella. Vi är stolta över att göra vårt yttersta för att ge dem en hälsosam avkastning på sitt kapital och ett bra kommunikationsflöde och öppenhet under resan.

Bygga ett bolag med långsiktighet

Medan våra två första pelare är nödvändiga för att lyckas bygger vi VEF långsiktigt. Våra mål är stora, vår tidslinje är lång, vi utvecklas kontinuerligt och förbättrar allt för att se till att VEF är ett företag som har rätt människor, processer och strategi för att växa över tiden.

Vår investeringstes

Vi tror på att investera i företag som leds av entreprenörer med starka resultat och i företag med tydligt marknads-anpassade produkter som tidigt visat framgång samt är skalbara och snabbt växande. För oss är fintech ett mycket brett koncept och täcker alla områden av finansiella tjänster, inklusive betalningar, krediter, kapitalförvaltning, integrerad finans och redovisningstjänster. Det finns ingen affärsmodell som dominerar vår portfölj och vår investeringsstrategi. Våra viktigaste investeringskriterier är exceptionella personer, skalbara affärsmodeller, starka ekonomiska prestationer och en tydlig väg mot lönsamhet.

Sektor

Vi riktar oss mot alla typer av finansiella tjänster inklusive betalningar, krediter, och besparingar/investeringar. Den ”rätta” målsektorn är marknadsberoende.

Geografi

Inom tillväxtmarknader fokuserar vi på de mer folkrika och skalbara marknaderna med hänsyn till konkurrensmöjligheter och tidpunkt i cykeln.

Minoritetsandelar och styrelserepresentation

VEF eftersträvar minoritetsandelar på 10–20% med styrelserepresentation i sina portföljbolag. VEF är en aktiv och stödjande ägare.

Unika fintechmöjligheter

Det finns väldigt få sätt att delta i det växande fintechinvesteringstemat på offentliga marknader och ännu mindre i tillväxtmarknader. VEF är en unik tillgång i detta avseende.

Värdeskapande för aktieägarna

VEF är en exceptionell investeringsmöjlighet med potential till hög avkastning genom våra portföljbolag som erbjuder en kombination av:

- attraktiva marknadsförhållanden i tillväxtvärlden
- aktivt och stödjande ägande
- entreprenörer med dokumenterad erfarenhet
- skalbara, snabbt växande företag, med en tydlig väg mot lönsamhet
- utnyttjandet av strukturförändringarna inom fintechsektorn

VD har ordet

Kära aktieägare,
Vi kan inte starta vårt årliga brev till aktieägarna utan att först visa vår respekt för folket och nationen Ukraina – våra tankar och böner går till dem i detta nu. Vi är djupt bedrövade över de senaste veckornas händelser och hoppas på en fredlig lösning så snart som möjligt.

Reflektioner om 2021

2021 var ett anmärkningsvärt år i VEFs alltjämt korta historia. Övergripande såg vi vårt substansvärde och substansvärde/aktie nå rekordnivåer, medan aktiekursen och vårt substansvärde/aktie hade sina respektive starkaste årliga utvecklingar sedan bolagets start. Den bakomliggande drivkraften var en generell, mycket stark, leverans på operativ nivå med två- till tre-siffrig tillväxttakt i de viktigaste nyckeltalen. Creditas fortsätter att vara vårt starkast presterande portföljbolag givet dess fortsatta tillväxt och framgång från en allt större bas. Värderingen i deras senaste finansieringsrunda om 4,8 mdUSD, har gjort att Creditas nu utgör mer än 50% av vårt substansvärde per årsskiftet. Lika spännande är dock det breda spektrum av välfinansierade och blomstrande portföljbolag som följer i Creditas kölvatten. Faktum är att våra fem största portföljbolag, som sammantaget utgör 80% av vårt substansvärde, stängde stora finansieringsrundor under 2H21 till högre värderingar jämfört med tidigare finansieringsrundor. För VEFs del, efter att ha avslutat 2020 med en riktad emission om 62 mnUSD, så genomförde vi ytterligare en emission under 2021 om 102 mnUSD, prissatt till substansvärdet. Med denna finansiering i ryggen är vi övertygade om att vi, trots den i början av 2022 ökade volatiliteten från flera håll, är välpositionerade inför allt som 2022 kan tänkas erbjuda.

2021 i siffror

Vi stängde 2021 med ett substansvärde/aktie om 6,61 SEK, upp 72,3% under året. Det totala substansvärdet uppgick vid årsskiftet till 762 mnUSD, en ökning om 96,3% under året (71,2% justerat för den riktade emissionen). Den totala ökningen av substansvärdet om 374 mnUSD var i huvudsak drivet av omvärderingar i portföljen med Creditas, Konfío och Juspay som de största bidragsgivarna. Individuellt sett bidrog Creditas med 200 mnUSD till substansvärdet, där VEF investerade ytterligare 25 mnUSD i 4Q21. Konfío och Juspay bidrog med 58 mnUSD och 21 mnUSD vardera till substansvärdet, samtidigt som VEF investerade ytterligare 29 mnUSD och 6 mnUSD (med en andra delbetalning på 2 mnUSD i 2022) i respektive bolag under 2021. Vårt totala substansvärde gynnades också av den emission om 102 mnUSD som genomfördes under 2021. Orsak och verkan – aktiekursen ökade med 49,8% under 2021, drivet av den starka underliggande portfölj- och substansvärdeutvecklingen i kombination med ett mer intensifierat IR- och PR-fokus. Vår portfölj utgjordes av 14 bolag vid årsskiftet, med fyra nya bolag adderade under året – BlackBuck och Rupeek (Indien), minu (Mexiko) och Abhi (Pakistan), och två brasilianska innehav avyttrade – GuiaBolso och Xerpa.

Portföljhöjdpunkter under 2021

Creditas, Konfío och Juspay är VEFs nuvarande ”storbolag” och utgjorde cirka 75% av vårt substansvärde vid årsskiftet. Deras tre olika fintechmodeller i tre olika och var för sig unika, stora marknader, kan stoltsera med de egenskaper vi älskar i ett portföljbolag; exceptionellt starka grundare och ledningsgrupper, tydliga och fokuserade strategier, stark utveckling med positiv enhetsekonomi som växer in i stora adresserbara marknader.

Creditas, vår diamant i portföljen, utgör 52% av vårt substansvärde per årsskiftet. Creditas stängde sin senaste och hittills största finansieringsrunda om 260 mnUSD. Detta var en Serie F-runda i vilken VEF deltog med 25 mnUSD. Vi har investerat närmare 100 mnUSD till dags dato i bolaget och vår andel i Creditas är värderad till 394 mnUSD per årsskiftet 2021. 2022 ser ut att bli ännu ett händelserikt år för Creditas då de fortsätter arbetet mot en börsnotering.

Operativt sett var 2021 ett exceptionellt starkt år för Creditas, framför allt för deras huvudprodukt, lån med säkerhet, där låneboken nära på fördubblades till 3,7 mdBRL vid utgången av 2021, och med en likartad tillväxt på intäktssidan. Året definierades i hög utsträckning av en breddning av deras ekosystem, främst genom partnerskap och förvärv. Detta var allra tydligast inom transportvertikalen där Creditas lanserade en digital bilhandlartjänst och fordonsrekonditioneringsfacilitet i kölvattnet av Volanti-förvärvet. De gjorde också en investering i Voltz samt köpte Minuto Seguros, vilket sammantaget öppnade upp för nya, närliggande vertikaler inom finansiering av el-motorcyklar och möjligheten att distribuera försäkringslösningar till sina kunder. Vad gäller partnerskap så öppnar avtalet med Nubank, vilket kommunicerades under 2H21, upp för materiella tillväxtmöjligheter för Creditas. Creditas kommer att distribuera sina lönsamma produkter till Nubanks massiva ekosystem (+54 miljoner kunder vid årsskiftet), och båda parter har starka incitament att lyckas med samarbetet. Att ha två av Brasiliens mest framgångsrika fintechbolag samarbetandes för att äga den brasilianska banksektorn i sin nisch är ett väldigt spännande uppslag.

Konfío fortsatte på sin utstakade väg att bli Mexikos ledande digitala bank för småbolag. Vad som verkligen intresserar oss med Konfío i det här läget är den fortsatta snabba tillväxten i sin huvudverksamhet, kreditgivning (återigen, de växer med över 100% per år), som allt mer och tydligare kompletteras med betal- och ERP-lösningar, vilket skapar en mer balanserad och diversifierad, snabbväxande intäktsström. Konfío har nu samtliga bitar på plats för att växa till ett multi-miljarddollarbolag. Under 2021 reste Konfío 230 mnUSD i två separata finansieringsrundor i vilka VEF investerade ytterligare 29 mnUSD.

Juspay hade ett mycket starkt 2021. Som en påminnelse är Juspay verksamt på den indiska marknaden och fokuserade på digitala mobilbaserade betalningar. Bolaget har utvecklat unika produkter till Indiens största e-handelsbolag och marknadsplatser och hjälper dem att processa betalningar för deras stora kundbas och växande betalningsvolymer. Vi följde teamet under ett par år, älskade marknaden de är aktiva i och deras leverans, innan vi ledde deras Serie B-runda. Detta bekräftar att det tålamod vi visat under fem års tid, med resor, ökad förståelse för det enormt attraktiva indiska fintechekosystemet och att följa utvecklingen innan vi slutligen gjorde investeringen, lönade sig. Två år senare har vi tre indiska innehav och ett växande rykte på marknaden, givet kvalitén på bolagen och våra VC-partners som vi associeras med. Juspays 60 mnUSD finansieringsrunda var ett perfekt sätt att avsluta 2021.

Under 2H21 slutförde två av våra större innehav, **JUMO** och **TransferGo** stora finansieringsrundor om 120 mnUSD respektive 50 mnUSD. På många sätt förändrar dessa båda rundor spelplanen för bolagen. Finansiering öppnar upp för större tillväxtpotential och möjliggör för de båda bolagen att investera mer i innovation och kundanskaffning än vad som tidigare var möjligt. Vi ser fram emot en allt starkare leverans för båda bolagen under 2022.

Vi nämnde våra tidiga investeringar under 2021, i **Rupeek** och **minu**, i årsredovisningen för 2020, medan de andra två nya innehaven som kom in i portföljen under kalenderåret 2021, **Abhi** och **BlackBuck** också förtjänar att omnämnas här. I maj ledde VEF en 2 mnUSD såddrunda i Abhi med en investering om 0,9 mnUSD. Abhi, baserat i Karachi, Pakistan, är en plattform för finansiellt välbefinnande, som riktar sig mot anställda och deras behov mellan lönecyklerna. Abhi integrerar med stora arbetsgivare och erbjuder deras anställda löneförskottsprodukter för att minska deras finansiella stress och därigenom undvika dyra konsumentlån. Detta representerade VEFs andra investering i den mycket stora pakistanska marknaden. Under 2Q21 kommunicerade vi en 10 mnUSD investering i BlackBuck, Indiens största digitala plattform för lastbilstransporter. VEF deltog i den bredare finansieringsrundan om totalt 67 mnUSD. Denna investering representerar VEFs första intåg i det vi kallar Embedded Finance, en sektor vi blir alltmer intresserade av. BlackBuck är Indiens största digitala plattform för lastbilstransporter och betjänar i dagsläget ca. 22% av alla lastbilschaufförer i Indien och processar över 15 miljoner transaktioner per månad. Som fintechinvesterare var det som verkligen attraherade oss till denna möjlighet den mycket lojala kundstocken och den starka enhetsekonomi kring betalningar som driver majoriteten av intäkterna i BlackBuck idag.

En ny investering som vi genomförde efter årsskiftet 2021 men före publiceringen av denna rapport var investeringen i **Gringo**. VEF ledde deras Serie B-runda om 34 mnUSD med en investering om 12,2 mnUSD. Gringo bygger en ”one stop shop” för brasilianska förare och har börjat med att erbjuda alla typer av tjänster och produkter kopplade till förardokumentation. Idag erbjuder Gringo betal- och kreditlösningar (”BNPL”) för förare att betala sina böter, fordonsskatter, förnyelse av all typ av dokumentation samt kostnadsfri hantering och övervakning av licenser och körkort på individ- och fordonsnivå för att driva ökat engagemang och datainsamling. Deras långsiktiga ambition är att bygga en managerad marknadsplats för förare i Brasilien. På kort tid har plattformen skalat upp rejält och har nu omkring 1 miljoner aktiva användare och en marknadsandel på 20% i São Paolo. Vi älskar teamet bakom det här bolaget, Rodrigo, Cao och Julianno och har saminvesterat med våra gamla latinamerikanska partners Kaszek.

Vi avyttrade vår position i **Guiabolso** och **Xerpa** under året och fick tillbaka en liten del av investerat kapital i stället för avkastning. Hur mycket vi än älskar att prata om våra vinnare, så är vi mycket medvetna om de situationer då vi eroderar värde, och vi spenderar tid på att analysera, förstå och att inte göra om det igen.

2022 – ett återtåg till volatilitet

Varje år i investerarvärlden är unikt och för med sig nya uppfriskande utmaningar oavsett om de är mikro-, makro- eller marknadsrelaterade. Även om jag aldrig kommer att säga att jag välkomnar alla utmaningar världen kastar mot oss, så lyfter jag ändå fram att vi har upplevt mycket under vår tid på VEF och sannerligen mycket under våra tidigare

karriärer inom finansiella och tillväxtmarknader. Sett i retroperspektiv, har alla kriser varit de mest lärorika perioder för oss som bolag och professionella investerare. Vi har en sorts spelmanual för VEF och våra portföljbolag i volatila tider – man förbereder sig på det värsta och är sedan väl positionerad för alla eventuella positiva överraskningar.

Vi är idag djupt ledsna och besvikna på Rysslands invadering av Ukraina och våra tankar är främst med det ukrainska folket. Med bakgrund av vårt breda investeringsmandat inom fintech i tillväxtmarknader har idag två av femton (snart sjutton) portföljbolag direkt eller indirekt exponering mot OSS-regionen, motsvarande 5,5% av substansvärdet vid 2021-års slut; TransferGo (3,8% av substansvärdet) och REVO (1,7% av substansvärdet). Huvudbudskapet till våra investerare vid denna tidpunkt är att även om vi har exponering mot den drabbade regionen har volatilitet en blandad effekt på de aktuella bolagen men viktigast av allt, bolagen utgör endast en liten del av VEFs nuvarande substansvärde. Vi fortsätter att bevaka situationen i realtid och är i ständig kontakt med båda bolagen.

Med vår defensiva hatt på och givet de kapitalanskaffningar som skedde under 2021 så behöver inget av våra större portföljbolag ge sig ut och testa marknadens investeringsvilja under första halvåret 2022 eller faktiskt under hela 2022, om det skulle behövas. Ett par bolag är nu kassaflödespositiva medan andra, inklusive Creditas, har bevisat att de kan visa svarta siffror på sista raden med kort varsel genom att stänga tillväxtkranarna. Vi är i grunden konstruerade för, och förväntar oss, volatilitet och osäkerhet. Vi accepterar både ebb och flod på de publika marknaderna eftersom vi investerar i ett strukturellt och starkt tema som över tid bör överväga kortsiktiga marknadssvängningar och cykler – både positiva och negativa.

Strategi – det är vad man gör härnäst som räknas

2021 var det mest intensiva år vi haft vad gäller nya investeringsmöjligheter delvis på grund av ett ökat djup och mängd av fintechbolag på de marknader vi tittar på, och delvis på grund av mer erfarenhet och en ökad effektivitet i hur vi behandlar och utvärderar nya möjligheter som ett team. Vi utvärderade över 300 nya bolag under året, en ökning med 140% jämfört med 2020. Hittills har vi investerat i ett av dessa bolag, BlackBuck, och gått miste om ett par möjligheter på grund av våra värderingsprinciper. Som det var under 2021, så ledde den pipeline av möjligheter vi byggde upp under 2020 till faktiska investeringar i Rupeek, minu och Abhi tidigt under 2021. Vi slutför för närvarande ytterligare två investeringar vid sidan om den nyligen kommunicerade investeringen i Gringo i Brasilien, som är en frukt av arbetet från 2021.

Inom vårt tillväxtmarknadsfokuserade mandat så är de tre marknader som kräver mycket av vår tid, Brasilien och Indien följt av Mexiko. Dessa marknader representerar tillsammans nio av fjorton portföljbolag och 90% av vårt substansvärde vid utgången av 2021. Vad gäller gränsmarknader eller nästa generations tillväxtmarknader så har vi haft mest framgång i Pakistan där antalet investeringar inom kort kommer att summera till tre och där vi känner oss väl positionerade att sätta mer kapital i arbete. Vi gillar även vad vi ser hända i Egypten även om vi ännu inte gjort någon investering där. När vi blickar in i 2022 så kommer vi att ta en förvisso försenad, men djupare titt på Sydostasien och i synnerhet Indonesien. Vi planerar att resa dit någon gång under 1H22. Attraktionen med Indonesien börjar utifrån dess stora befolkning om ca. 270 miljoner – det fjärde folkrikaste landet i världen. Sedan kombinerar man detta med den alltjämt låga penetrationen av finansiella tjänster, kontrasterat med en hög penetration av smarta mobiltelefoner, en snabbt växande ekonomi, attraktiv demografi och den snabba utvecklingen i den nya ekonomin/digitala ekosystemen. Utifrån ett fintechinvesterarperspektiv, så erbjuder Indonesien också ett finansiellt system med robust enhetsekonomi, speciellt jämför med den övriga regionen. Vi har en spelidé för dessa marknader och ser fram emot att dela med oss av våra erfarenheter från resan.

Utifrån ett sektorperspektiv, så var 2021 det år då Embedded Finance verkligen fick fotfäste inom VEF – se särskilt avsnittet om Embedded Finance på sidorna 14–21 längre fram i denna årsredovisning. BlackBuck var vår första dedikerade investering inom sektorn, nyligen följd av Gringo under februari 2022. Creditas har faktiskt fört oss lite i motsatt riktning då de breddar sitt erbjudande och har börjat integrera traditionella vertikaler i sitt grunderbjudande. Under 2022 har vi för avsikt att fokusera mer resurser till de digitala tillgångarna och Web3-möjligheter. Det är tydligt att digitala tillgångar kommer att spela en stor roll i att forma framtidens finansiella tjänster och vi befinner oss i ett läge då vi ser större risker med att stå utanför än att ha en exponering mot denna trend.

Från ett strukturperspektiv arbetar vi konstant med att förbättra saker för att skapa långsiktiga fördelar för bolaget och alla dess intressenter. 2021 var året då vi antog oss uppgiften att genomföra ett domicilbyte från Bermuda till Sverige. 2022 är året då vi avser att göra ett listbyte från Nasdag First North Growth Market till Nasdaq Stockholm, huvudlistan, med ambitionen att ta upp aktierna till handel under 2Q eller 3Q22.

Våra aktieägare – en fördjupad relation

Vi är mycket respektfulla och tacksamma över det kapital som våra aktieägare har försett oss med för vårt investeringsmandat. Vi är stolta över att ha några av de största, globala institutionerna i vår aktiebok inklusive namn som Wellington, Fidelity, Robur, Robeco och Wasatch. Varje år fortsätter vi att bredda och fördjupa denna bas då vi vet att det är avgörande för den långsiktiga framgången för VEF. Dessa relationer har utvecklats och fördjupats över tid. Numera har vi regelbundna samtal med många av våra största aktieägare, där båda sidor delar med sig av sina tankar och erfarenheter kring publika och privata marknader, nyligen genomförda börsnoteringar och specifika trender både vad gäller geografier och sektorer. Det värde vi på VEF har fått från några av våra aktieägare har varit betydande då detta samarbete mellan oss har fördjupats. Det kanske mest anmärkningsvärda är att 2021 var ett år då vi såg en stor ökning av andelen stora aktieägare som, utöver att investera i VEF, investerade direkt i några av våra största portföljbolag inklusive Creditas, Juspay och JUMO. Denna trend har inte gått marknaden förbi, utan har haft ett antal positiva effekter för vår verksamhet. Tydligast är kanske att när vi säljer vårt (VEF) kapital till några av de bästa fintechentreprenörerna i våra marknader, har vår aktieägarbas alltid varit ett nyckelargument. Men under de senaste två åren har detta nått en ny nivå med tydliga, positiva effekter för VEF som en attraktiv mervärdesinvesterare i aspirerande tillväxtmarknadsfokuserade fintechbolags ögon.

ESG, full fart framåt

Under 2021 fortsatte ESG (miljö, social och bolagsstyrning) att öka i betydelse för VEF. Genom vårt kapital försöker vi alltid att ha en positiv påverkan på tillgången till rättvisa och prisvärda finansiella tjänster i tillväxtmarknader, samtidigt som vi levererar en hälsosam avkastning för våra investerare. Många av de bolag i vilka vi har investerat och har styrelserepresentation i, är pionjärer vad gäller finansiell inkludering av bortprioriterade konsumenter med liten eller ingen tillgång till bankrelationer, medan andra driver ner priserna på finansiella tjänster i sina respektive sektorer/segment. I både 2020 och 2021 års årsredovisning berättar vi om JUMO, i Afrika, som tar bort inträdesbarriärer och når kundsegment som hittills varit helt utestängda från finansiella tjänster. Ett annat mycket bra exempel är VEFs portföljbolag Konfío vars kärnprodukt är att ge tillgång till rättvist prissatta krediter, vilket är ett fantastiskt exempel på hur etik och lönsamhet kan och faktiskt går hand i hand.

På VEF-nivå levererade vi ett antal viktiga milstolpar, utifrån ett förvaltningsperspektiv, under 2021:

- Våra aktieägare stadfäste beslutet att flytta vårt moderbolag från Bermuda till Sverige där vi är noterade. Detta var ett viktigt steg på vår ESG-resa och säkerställer att VEF förblir ett långsiktigt hållbart bolag och en attraktiv tillgång för alla typer av investerare.
- Vi välkomnade en ny styrelseledamot, Hanna Loikkanen, till VEF-familjen. Att lyckas attrahera Hanna (styrelseledamot i FinnFind och Bank of Georgia) var en betydelsefull rekrytering för VEF, och vi har redan haft stor nytta av hennes stora erfarenhet av tillväxtmarknader, investeringar, finanskunskap och styrelseerfarenhet.
- I linje med vårt ökande engagemang och resursallokering kring ESG, så inrättade vi en ny position, Hållbarhetschef, på VEF som axlas av Helena Caan Mattsson och i praktiken formaliserar en roll som hon redan drivit och omfamnat under de senaste åren.

För fler insikter rekommenderar jag att du läser sektionen ”*Fintech för finansiell inkludering*” som börjar på sida 27.

Slutord

På VEF investerar vi i fintechbolag i tillväxtmarknader. Vi rider på en av de starkaste fleråriga sekulära tillväxttrenderna i några av världens snabbast växande marknader. 2021 var ett nyckelår för bolaget med stora framsteg på många fronter.

För att repetera från föregående års VD-ord: Från dag ett har vi fortsatt haft ett övergripande fokus på tre enkla principer; 1) investeringar (investera väl och lev), 2) investerare (älska dina investerare) och 3) bygg verksamheten med långsiktighet. Vi upprepar att leverera aktieägarvärde genom ett fokuserat förhållningssätt för att öka substansvärdet per aktie och minska substansrabatten, förblir vårt huvudfokus, och igen, vi är stolta över de framsteg vi gjort under 2021 i detta avseende. Vi har en långsiktig horisont vad gäller vårt bolag, våra investeringar och även livet, vilket är nödvändigt när man investerar i den sektor och de marknader vi är verksamma i.

Vi avslutar 2021 med det mest framgångsrika kvartalet så här långt, med ett rekordhögt substansvärde och substansvärde per aktie, en stark likviditetsposition och ett antal portföljbolag som tar allt större utrymme. Vi fortsätter att balansera vår optimism med realism när vi går in i 2022 och blickar framåt.

Dave Nangle

Embedded Finance i tillväxtmarknader: Ett VEF-perspektiv

Embedded Finance – möjligheterna

Introduktion

Sedan VEFs start under 2015 har vi investerat i alla stora fintechvertikaler i tillväxtmarknader, inklusive betalningslösningar, krediter och spar/investeringsprodukter. Nya innovativa och värdeskapande områden växer fram vilket utökar antalet möjligheter inom fintech i ekonomin. Integrerad finans (”Embedded Finance”) är ett sådant område där VEF nyligen har gjort tre investeringar. I detta avsnitt av årsredovisningen försöker vi förklara vad Embedded Finace är, och hur det kan skapa värden. Vi redogör även för de viktigaste nyckelspelarna i ekosystemet inom Embedded Finance på en av våra huvudmarknader – Brasilien – och belyser några av våra nuvarande investeringar inom området.

VEFs Fintech investeringsvertikaler

Krediter ($)	• Kunder • SME • Säkrade • Osäkrade	Embedded Finance
Betalningar ($)	• Offline • Online • Mobila • Remitteringar	
Privat-ekonomi ($)	• Digitala banker • Hantering av privatekonomi • Mobila plånböcker	
Investe-ringar ($)	• Förmögenhetsförvaltning • Sparrobot/förvaltare • Digitala mäklare	
Web 3.0	• Protokoll och infrastruktur • Decentraliserad och centraliserad ekonomi (Defi/Cefi) • NFT • Plattformar	
Insurtech	• Onlinejämförelser och mäkleri • Digitala helhetslösningar (Full-stack digital	

($) = VEF-investeringar

Vad är Embedded Finance?

För VEFs investeringsteam representerar Embedded Finance möjligheten för alla typer av bolag att integrera finansiella tjänster i sin användarupplevelse. Tack vare många faktorer, från ändrade konsumentbeteenden (mobilcentrerad) mjukvaruinnovation och en fördelaktig finansieringsmarknad som har accelererat tillgången till innovation, så kan icke-finansiella bolag erbjuda betalningslösningar, utlåning, försäkringar och investerings- och sparprodukter till sina kunder på ett sömlöst och kostnadseffektivt sätt.

Innan framväxten av Embedded Finance, så var det i huvudsak traditionella finansiella institutioner (främst banker) under hårt reglerade ramverk som tillhandahöll finansiella tjänster. Inträdesbarriärerna var höga som en följd av det omfattande resurskrav inom allt från regelefterlevnad (compliance) och regulatoriska krav till den tekniska infrastrukturen och människor.

Som en följd av mjukvaruutvecklingen (underlättar tillhandahållandet av mjukvara som en tjänst) och viss avreglering (exempelvis obligatoriskt öppnande av applikationsprogrammeringsgränssnitt ”API:er”) vilket kräver att bankerna tillhandahåller sina API:er för en säker och trygg datalänk med externa aktörer), är en uppdelning av finansiella tjänster numera möjlig.

Dessa förhållanden har förenklat framväxten av affärsmodellen, Bank som en tjänst (BaaS). Här delar mjukvarubolag upp kärnprodukterna i det traditionella bankerbjudandet och säljer dem i delar (eller som paket) som en mjukvarutjänst. BaaS-aktörer kan vara traditionella banker (Goldman Sachs) eller fintechbolag (Stripe). De är kärnan i infrastrukturen och bredden av tjänster som de tillhandahåller utvidgas hela tiden.

Embedded Finance representerar användandet av sådana funktioner/tjänster av icke-finansiella bolag. Det finns många sätt att definiera ekosystemet, men vi tycker att det mest användbara sättet för att förstå investeringsmöjligheterna inom området är att klassificera marknadsaktörerna i tre huvudkategorier:

- **BaaS-leverantörer (vilka typiskt sett är fintechbolag och/eller banker)**
- **Fintech möjliggjord av BaaS**
- **Icke-finansiella bolag drivna med hjälp av BaaS- och fintechbolag**

Embedded Finance är en potentiellt stor källa till värdeskapande i framtiden då både banker och icke-finansiella tjänstebolag kan dra nytta – det behöver inte vara ett nollsummespel. Det kommer sannolikt att drastiskt utöka den potentiella adaptionen av fintech, och samtidigt möjliggöra för icke-finansiella tjänstebolag att:

- Förbättra kunderbjudandet (vilket ökar bibehållandet av- och lönsamheten per ny kund)
- Skapa en kraftig relation och cirkel mellan bolaget och dess kunder vilket ytterligare förbättrar kundlojaliteten; och
- Sänka kostnaden och snabbare kunna lansera på marknaden

Det är en tidig men stor potentiell möjlighet i tillväxtmarknader, ett område i vilket VEF redan är investerade – och vi ser gott om utrymme för fler investeringar.

Källa: Anthemis/11FS

Bank som en tjänst (BaaS)



Källa: VEF

Använda områden Embedded Finance



Embedded Finance i tillväxtmarknader

Introduktion

Medan ekosystemet inom Embedded Finance i tillväxtmarknader är mindre moget än i utvecklade marknader, så har Kina varit en pionjär inom området. Superappar, likt de ägda av Alibaba/Ant Group och Tencent, föddes ur (social) e-handel och är idag helt fristående. Ant Group är idag både en bank och ett fintechbolag ägt av Alibaba, ett icke-finansiellt bolag som möjliggör Ants betalningar i sin plattform. I Sydostasien, som följer hack i häl efter Kina, har Embedded Finance vuxit fram ur mobilitetsappar (matleverans och taxi/transport). Det tydligaste exemplet på detta är Grab, den nyligen 12 mdUSD-börsnoterade superappen, som har integrerat finansiella tjänster i sin plattform för matleveranser och taxi/mobilitetstjänster. De integrerade finansiella tjänster som dessa lite mer mogna allt-i-ett-fintechbolag erbjuder har en fantastisk intjäningsförmåga p.g.a. den stora användarbasen. Grab har exempelvis ca. 27,7 miljoner aktiva användare i månaden vid utgången av 2021.

Ett annat mer närliggande exempel till våra huvudmarknader är Mercado Libre och i en bredare kontext, Brasilien, som också är utmärkta exempel på fördelarna med och potentialen i storskalig Embedded Finance.

Vi har varit på en evolutionär resa och lärt oss om, och att investera i, Embedded Finance i våra nyckelmarknader – Brasilien, Indien och Mexiko. Vi har sett det från första parkett i några av våra portföljbolag, och vi har träffat dussintals ny fintechbolag som tagit finansiella tjänster till många olika områden, till exempel utbildning (studentlån), solenergi (finansiering av solpaneler) och hälsa (betalningar). Vi har också gjort några specifika investeringar i Embedded Finance-bolag – nämligen Solfácil och Gringo i Brasilien samt BlackBuck i Indien.

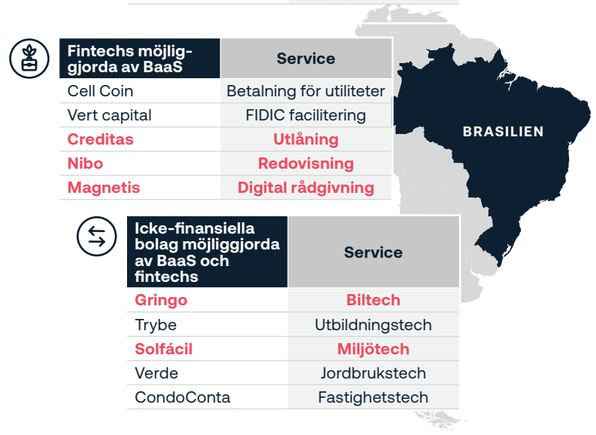
I VEF-portföljen har Creditas dragit in oss i Embedded Finance organiskt, då de har använt sin teknologiplattform och utvecklats från en ren finansieringspartner med bostad (hem), mobilitet (transport) och inkomst (lön) som säkerheter, till att underlätta andra transaktioner kopplade till dessa tillgångar. Creditas möjliggör för sina kunder att köpa, sälja och uppgradera sina tillgångar, vilket skapar en svänghjulseffekt som kan vara en kraftfull värdedrivare då:

1. Egna kanaler reducerar kundanskaffningskostnaden (CAC) då kunder genomför transaktioner med sina tillgångar (ex. köpa bil eller försäkra sitt hem)
2. Kunder stannar kvar i Creditas ekosystem då de genomför transaktioner med sina tillgångar som fungerar som säkerhet i någon av Creditas låneprodukter, istället för att lämna plattformen (ex. Creditas billånekunder som återbetalar sina lån när de uppgraderar sin bil hos en handlare) och
3. Ytterligare marginaler fångas in då man också deltar i transaktionen kring tillgången (ex. försäljning av en iPhone till en kund med lönen som säkerhet genererar en intäkt utöver själva finansieringsprodukten för motsvarande tillgång).

Det privata Embedded Finance-ekosystemet i Brasilien och VEFs erfarenhet så här långt

BaaS leverantörer	Service
Dock/Conducto	Kortutgivning/ processering
ID Wall	Verifiering
Fit Bank	White label-konton
Hash	B2B-betalnings-infrastruktur

Fintechs möjliggjorda av BaaS	Service
Cell Coin	Betalning för utiliteter
Vert capital	FIDIC facilitering
Creditas	**Utlåning**
Nibo	**Redovisning**
Magnetis	**Digital rådgivning**



Icke-finansiella bolag möjliggjorda av BaaS och fintechs	Service
Gringo	**Biltech**
Trybe	Utbildningstech
Solfácil	**Miljötech**
Verde	Jordbrukstech
CondoConta	Fastighetstech

Creditas är ett lysande exempel, speciellt i Brasilien, på hur gränserna suddas ut mellan de tre olika kategorierna inom Embedded Finance; Under september 2021 tillkännagav man ett partnerskap med Nubank, genom vilket Creditas integrerar sin teknologi (både lån och tjänster) i Nubanks plattform för att kunna erbjuda Nubanks kunder möjligheten att låna mot och genomföra transaktioner kring sina tillgångar som säkerhet. Denna utveckling innebär att två fintechbolag, som var för sig nyttjar olika produkter, tjänster och licenser, kombinerar dessa och erbjuder kunden en fantastisk användarupplevelse med attraktiva villkor för både tjänsteleverantör och låntagare i stor skala.

Kanske utgörs den största investeringspotentialen i Brasilien av icke-finansiella tjänstebolag som omfamnar Embedded Finance. Helt nyligen så gjorde VEF en Embedded Finance-investering i Brasilien: **Gringo**.

Foto: Peerakit Jirachetthakun (Getty Images)

Embedded Finance i Brasilien: Gringo

Introduktion

I februari 2022 investerade VEF 12,2 mnUSD i São Paulo-baserade Gringo, Brasiliens ledande startup för förare, med 5 miljoner unika användare. VEF ledde Gringos Serie-B-finansieringsrunda om 34 mnUSD med saminvesteringar från Piton Capital, ICU och deltagande från befintliga aktieägare inklusive Kaszek, GFC och OneVC.

Gringos vision är att bli förarens bästa vän och hjälpa dem att hantera sin dokumentation och sina fordon. Bolaget började med att gratis erbjuda övervakning/hantering av fordonsdokumentation och fordonsskulder. Gringo har skalat upp verksamheten till 5 miljoner förare på plattformen på mindre än två år och fortsätter att växa snabbt. Gringo är den mest nedladdade appen i fordonskategorin i Brasilien, vilket är ytterligare bevis på en mycket engagerad kundbas.

Gringo har tre grundare: Rodrigo Colmonero (VD), Caique Carvalho (produktchef) och Juliano Dutra (teknikchef). Vi var imponerade av deras kollektiva erfarenheter och blev verkligen attraherade av deras passion för att hjälpa förare, företagskulturen som de har byggt och deras framgångar i att integrera användbara fintechlösningar på resan.

Förares huvudsakliga smärtpunkter

Alla förare i Brasilien måste handskas med en massa tidskrävande byråkrati för att hantera sina fordon. Gringo vill bli förarens bästa vän genom att minska smärtpunkterna och ta bort friktion kopplat till att äga ett fordon. Några exempel på dessa smärtpunkter är:

- Hantering och betalning av den årliga fordonsskatten (motsvarande ca 4% av fordonsvärdet varje år) och hantering av elektroniska kvitton (som bevis för att skatten är inbetald). Sena skatteinbetalningar innebär mycket stora förseningsavgifter och höga räntekostnader.
- Tillgängliggöra sitt körkort, hålla det uppdaterat samt förnya det vid behov.
- Mottagande av böter (i fysiskt format), ibland efter att betalningsfristen gått ut och att tvingas betala böterna på ett lokalt, fysiskt kontor.
- Många av dessa uppgifter kräver att fysiskt besöka olika avdelningar och kontor vilket varierar från stat till stat.

Gringos exponentiella tillväxt och höga engagemang hos sina användare visar på graden av dessa utmaningar och problem i Brasilien.

Gringos Embedded Finance-lösning

Gringo är ett icke-finansiellt servicebolag i Brasilien som har skapat ett unikt ekosystem byggt kring förares smärtpunkter, och drar nytta av att tillhandahålla finansiella tjänster för att öka kundnöjdhet, minska bortfall och öka antalet transaktioner.

Deras huvudprodukt idag, gör det möjligt för förarna att utan kostnad övervaka och ha koll på alla aspekter kopplade till sitt körkort och fordonsägande för att säkerställa regelefterlevnad. Gringo möjliggör också för sina kunder att digitalt förnya dokument och att betala skatter och böter. Då vissa av dessa betalningar kan vara stora klumpbetalningar, så erbjuder man även en motsvarighet till BNPL-lösning (köp nu betala senare), genom att dra nytta av redan existerande betalningsinfrastruktur. Slutligen erbjuder Gringo förarna att digitalt lagra all fordonsdokumentation och sitt körkort för att alltid ha det tillgänglig.



Teknologin och tanken bakom Gringos Embedded Finance-framgång

Huvudprodukten i Gringos Embedded Finance-erbjudande är betalningstjänster i många olika former. Dessa rör sig från PIX till kreditkort och Boletos (en populär brasiliansk kontantbaserad betalningsmetod).

Gringo arbetar med globala betalningsoperatörer för att genomföra dessa transaktioner och låter kunderna välja mellan olika betalningsvillkor och tider. Lokala finansiella institutioner och kortutgivare kan erbjuda krediter till Gringos kunder genom denna betalningslösning. Gringo tar en liten avgift för varje genomförd transaktion. Vi är imponerande över teknologiplattformen som Gringo har byggt och den sömlösa kundupplevelsen som man erbjuder. Plattformen är även mycket skalbar.

Ett växande Embedded Finance-erbjudande

Gringo har ambitioner att utöka antalet Embedded Finance-produkter och erbjuda försäkringar, fordonsfinansiering och möjligheten att köpa och sälja fordon. Gringo kan erbjuda en bättre användarupplevelse med alla dessa produkter genom den stora mängd data man har ackumulerat kring sina kunder och deras fordon:

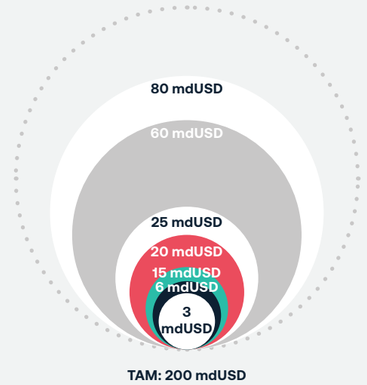
Försäkringar: 30% av fordonen i Gringos plattform är försäkrade. Gringo har 80% av den data som ett försäkringsbolag begär för att prissätta en försäkringsprodukt.

Finansiering: 25% av alla bilar i plattformen har någon form av finansiering kopplad till sig. Gringo har redan den information som krävs för att kunna ge ett sömlöst finansieringserbjudande till förare som önskar få tillgång till finansiella produkter och tjänster.

Resultatet så här långt har varit imponerande: under 2021 bidrog en ökad försäljning av försäkringsprodukter till GMV-ökning om 20x och en intäktsökning om 25x jämfört med föregående år.

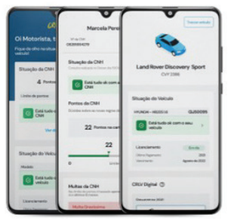
Genom att expandera inom dessa nya Embedded Finance-vertikaler kan Gringos adresserbara marknad (TAM) öka till 200 mdUSD och dramatiskt förbättra enhetsekonomin. Gringo är VEFs första direkta investering i Embedded Finance i Brasilien och vi är spända på att följa teamets fortsatta succé inom integrerade finansiella tjänster.

Bilägande i Brasilien



Vi har också gjort en direktinvestering i Embedded Finance i Indien – **BlackBuck**, se nästa sida.

Gratis övervakning



Gringo låter förare övervaka sina dokument och körkort gratis

Betalningar och ”köp nu betala senare”



Gringo erbjuder betalningslösningar för förare att kunna betala sina böter, skatter och förnya dokument.

Fordonsregistrering



Fordonsregistrering lagras i Gringos applikation.

Embedded Finance i Indien: BlackBuck

Introduktion

BlackBuck är Indiens största digitala plattform för lastbilstransporter med en marknadsandel om 90% av Indiens alla digitala aktiviteter kopplade till lastbilstransporter. De har en vertikalt integrerad approach till att bygga en marknadsplats genom att digitalisera flottornas alla aktiviteter (främst genom att erbjuda betalningslösningar kring vägtullar och drivmedel) och driftar en marknadsplats för att matcha tillgängliga transporter med relevanta laster. BlackBuck har idag nära 700 tusen lastbilsägare, över 1,2 miljoner lastbilar och över 15 miljoner transaktioner på sin plattform varje månad.

VEF tillkännagav sin investering om 10 mnUSD i BlackBuck under juli månad 2021 som en del i en bredare finansieringsrunda om totalt 67 mnUSD ledd av Tribe Capital och IFC Emerging Asia Fund. Vi var imponerade över den stora kaliber som BlackBucks grundarteam har och de starka profiler av chefer som direktrapporterar till dem, vilket skapar en riktigt stark laguppställning.



De största logistikutmaningarna

Indiens ekonomi är beroende av en väldigt fragmenterad och oorganiserad transportsektor för varutransporter inom landet. Det finns 1,5 miljoner lastbilsflottsägare som sammantaget äger 3,5 miljoner fordon. 80% av lastbilsutbudet utgörs av och drivs av småägare (typisk sett 2–3 lastbilar per flotta). Dessa är i grunden lastbilschaufförer som investerat i sin verksamhet och nu har egna chaufförer.



Det finns i huvudsak två stora utmaningar/smärtpunkter för lastbilsägare och förare:

(1) **Hantera och betala för utgifter kopplade till lastbilarna** inklusive elektroniska vägtullar, drivmedel och andra förbrukningsvaror (ex. däck och smörjmedel). Lastbilstransportindustrin beräknas spendera omkring 100 mnUSD årligen på kostnader relaterade till att driva en lastbilsflotta. Med en rimlig kostnad för dessa betalningar motsvarar detta en stor intäktspotential.

(2) **Säkerställa passande och välbetalda jobb för lastbilarna.** Det uppskattas att lastbilar kan stå oanvända upp till 25–30% av tiden på grund av en ineffektiv matchning mellan utbud och efterfrågan. Idag motsvarar den samlade betalningsvolymen för lastbilstransporter i Indien 150 mdUSD. En mycket fragmenterad industri av oorganiserade, analoga mäklare sitter mellan efterfrågesidan (skeppare) och utbudssidan (lastbilsägare). Dessa mäklare tar omkring 10–15% av kontraktspriset i arvode, motsvarande ytterligare 15 mdUSD i intäktspotential att övervinna genom att organisera och digitalisera transaktionerna mellan skeppare och lastbilar som annars sker analogt.

Den mycket fragmenterade transportsektorn är en stor möjlighet att förändra och övervinna.

BlackBucks Embedded Finance-lösning

Efter statliga ansträngningar att digitalisera betalningar av vägtullar genom elektroniska taggar, inrättades speciella filer dedikerade för automatiska digitala/elektroniska betalningar av tullarna för alla med en tag installerad. BlackBuck distribuerar och installerar dessa taggar i lastbilar. Dessa taggar kan bara laddas med pengar genom BlackBucks app, vilket även gör det lätt för lastbilsägare att få en översikt av sina utgifter.

BlackBuck är ett integrerat betalbolag, där bolaget utgör utgivarsidan i ett slutet betalningsnätverk med NPCI (National Payments Corporation India) som agerar clearinginstitut och bankerna mottagarsidan. BlackBuck tar ut en avgift per genomförd transaktion och en abonnemangsavgift för andra tilläggstjänster. BlackBuck ger även ut virtuella betalkort för drivmedel och lojalitetskort till sina förare.

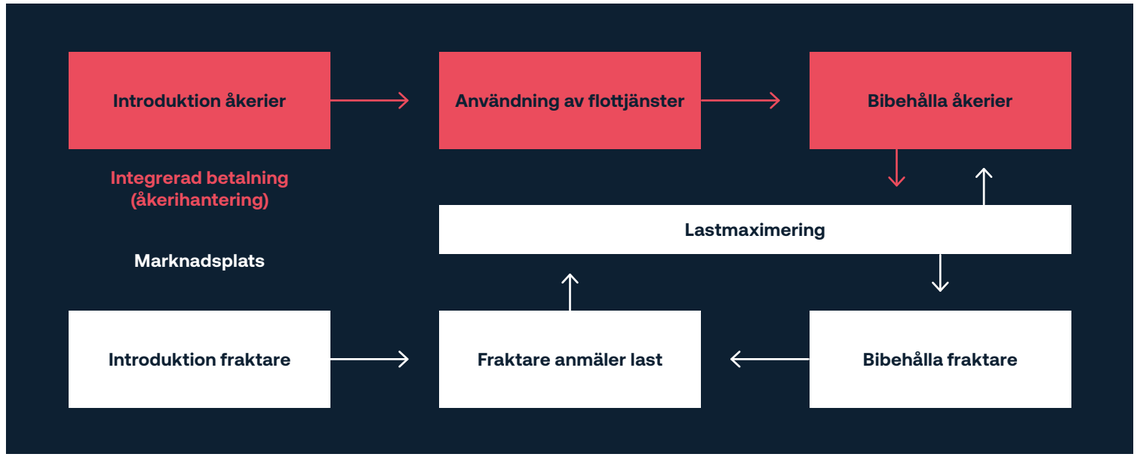
Vägtullstaggar laddas med pengar i BlackBucks app genom UPI (Unified Payments Interface). Detta kan göras genom banköverföringar, betalkort, digitala plånböcker etc. Vi har tidigare skrivit om det indiska ekosystemet för betalningar och vår investering i Juspay på vår hemsida[1], där vi beskrev hur indiska staten har varit den primära drivkraften i att modernisera Indiens infrastruktur för betalningar, och som haft en stark årlig tillväxttakt om 60% i digitala betalningar under de senaste fem åren, drivet av UPI. Det totala värdet av UPI-transaktioner under 2021 motsvarade ungefär 560 mdUSD (en ökning från 510 mdUSD under 2020), vilket kraftigt har överträffat både volym och värde jämfört med kredit- och debetkorttransaktioner.

Många stora tillväxtmarknader har liknande planer på att rulla ut ny infrastruktur för realtidsbetalningar under kommande år och vi tror att detta kommer att öka antalet investeringsmöjligheter inom Embedded Finance, då ny infrastruktur möjliggör för dem att växa snabbare och bättre än de annars skulle klara av utan denna digitala betalningsaccelerator.

Embedded Finance är en inkörsport till att skapa en marknadsplats

BlackBuck har på ett lönsamt sätt attraherat kunder till plattformen genom sitt betalningserbjudande (Fleet Services), och har nu lanserat ett digitalt fraktnätverk för att sammankoppla dessa lastbilsägare (utbudssidan) med varuavsändare (efterfrågesidan). Även om det är tidigt på resan kan marknadsplatsen dramatiskt öka kundernas livstidsvärde (LTV) i stor skala.

Vi kan knappast vara mer förväntansfulla kring de olika sätt BlackBuck kan fortsätta förändra speditionsmarknaden genom Embedded Finance.



1. https://vef.vc/app/uploads/vef_india_juspay_final.pdf

VEFs hållbara resa

VEFs syfte är att skapa långsiktigt värde för våra aktieägare genom att investera i framtidens finanslösningar på utvecklingsmarknader. För att skapa långsiktig avkastning för våra aktieägare är hållbarhet (miljö, social och bolagsstyrning: ESG) en viktig byggsten. Dessa områden är ett av grundfundamenten till att bygga och växa VEF som investmentbolag samt, vår investeringsfilosofi och vår investeringsprocess.

Grunden för VEFs bredare mission och strategi är våra kärnvärden, vilka också utgör basen för hur vi driver vårt bolag på ett hållbart sätt. Kärnvärdena är alltid med oss och guidar oss i vår mission och strategi i att bygga ett framgångsrikt investmentbolag.

VEFs kärnvärden

Grunden för VEFs bredare mission och strategi är våra kärnvärden, vilka också utgör basen för hur vi driver vårt bolag på ett hållbart sätt. Kärnvärdena är alltid med oss och guidar oss i vår mission och strategi i att bygga ett framgångsrikt investeringsbolag.

Styrning

Vi är en aktiv och ansvarsfull aktieägare och vi tar bolagsstyrning på stort allvar, både i förhållande till vår egen verksamhet och i förhållande till våra portföljbolag.

Integritet i allt vi gör

Vi är transparenta, öppna, ärliga, rättvisa och etiska gentemot alla våra intressenter: våra investerare, anställda, portföljbolag, leverantörer och samhällena i vilka vi verkar.

Respekt för individen och mångfald

Vi strävar efter mångfald vad gäller tankesätt och bakgrund och respekterar individen. Innovation och framgång kommer från att föra samman människor från olika bakgrund, med olika idéer, styrkor och erfarenheter.

Positiv påverkan på världen

Vi strävar efter att skapa avkastning genom positiv påverkan på samhället, delta i skapandet av ekonomiska möjligheter för de som saknar dem, påverka framstegen inom teknik och hållbara affärsmodeller samt förbättra förmedlingen av finansiella tjänster.

Hur vi arbetar med hållbarhet

För VEF har hållbarhet tre dimensioner; 1) Hållbarhet för VEF som företag och investerare. 2) Hållbar portföljförvaltning och 3) Hållbarhetspåverkan genom våra portföljbolag.

Hållbarhet för VEF som bolag och investerare

VEF är ett investmentbolag med få anställda men vi ser värdet och vikten av att hålla huset rent för att säkerställa långsiktig och hållbar tillväxt.

Utöver det så tror vi väldigt starkt på att vår största och mest meningsfulla och effektiva påverkan kommer från vårt kapital och därmed våra portföljbolag. Hållbarhet inom våra portföljbolag adresseras på två nivåer:

Hållbar portföljförvaltning

Vi arbetar aktivt för att säkerställa att alla portföljbolag bedriver rättvis, etisk, icke-diskriminerande och ESG-förenlig affärsverksamhet som möjliggör långsiktigt hållbar tillväxt. Vi har alltid levt utefter mantrat **”om det inte är etiskt så är det inte skalbart”**. Vi tror verkligen att det är ett fundamentalt kriterium för långsiktig skalbarhet och framgång, även om det ibland kan finnas kortsiktiga vinningar för mindre etiskt företagande.

Hållbarhetspåverkan av portfölj

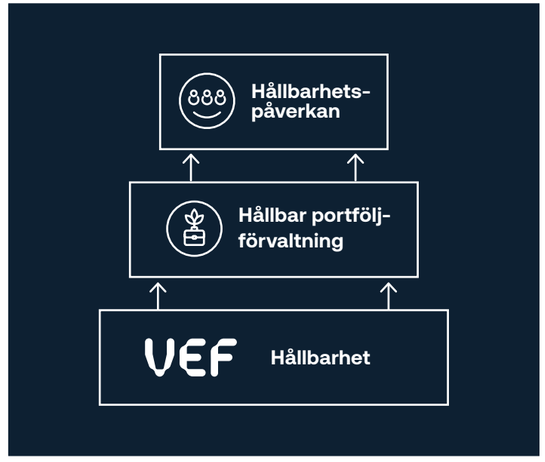
VEFs främsta och mest meningsfulla påverkan är den positiva påverkan som portföljbolagen kan ha på sina respektive marknader genom att möjliggöra finansiell inkludering i utvecklings- och tillväxtmarknader.

Genom vårt kapital försöker vi att alltid ha en positiv påverkan på tillgången till rättvisa och prisvärda finansiella tjänster i tillväxtmarknader, samtidigt som vi levererar en god avkastning för våra investerare. Genom att investera i VEF så kan du vara med och göra skillnad och bidra till en positiv finansiell inkludering på utvecklingsmarknader.

Medan det första är ett fundamentalt krav för en långsiktigt framgångsrik och hållbar affär är det andra att faktiskt ta ansvar och driva förändring för en bättre värld.

”Många av de bolag vi har investerat och har styrelserepresentation i, är pionjärer vad gäller finansiell inkludering av konsumenter med liten eller ingen tillgång till bankrelationer, medan andra driver ner priserna på finansiella tjänster i sina respektive sektorer/segment.”

- Dave Nangle, VD på VEF



De globala målen och finansiell inkludering

VEF stödjer FNs hållbarhetsmål (”Hållbarhetsmålen”) och vi tror på vikten av att privata bolag bidrar till att nå dessa mål. VEFs främsta bidrag till Hållbarhetsmålen är genom våra portföljbolag och då främst finansiell inkludering av konsumenter och SMEs. Genom att investera i fintech-bolag i tillväxtmarknader är vi övertygade om att vi bidrar positivt till samhället och Hållbarhetsmålen. Vi ser ekonomiskt välstånd som ett sätt att bekämpa fundamentala problem som fattigdom, hunger, jämställdhet och läskunnighet, men också ett sätt för samhället att utvecklas och avancera och det är detta vi bygger vår investeringsfilosofi på (läs mer om detta på sida 9).

The Office of the UN Secretary-General’s Special Advocate for Inclusive Finance for Development (UNSGSA), Better Than Cash Alliance (som är länkat till United Nations Capital Development Fund, UNCDF), och Världsbanken har identifierat att digitala finansiella tjänster kan bidra till nästan samtliga Hållbarhetsmål. UNSGSA har begränsat det till sju globala mål där finansiell inkludering särskilt bidrar och vi delar deras analys baserat på vår egen portföljs påverkan. Under 2021 investerade vi 86,1 mnUSD i nio portföljbolag (både existerande och nya). För att läsa mer om våra investeringar under 2021, vänligen se sida 30 i vår årsredovisning.



Bygga ett investmentbolag för framtiden

På VEF har vi alltid haft höga ambitioner när vi bygger vårt företag och organisation. Vi vill alltid förbättra oss och höja vår standard. 2021 har varit ett aktivt år för oss på flera fronter och ett år där vi verkligen fokuserade på att stärka kärnan och bolagsstyrningen i VEF. Vi har tagit flera viktiga steg i att bygga ett starkare och mer hållbart företag, såsom:

1. Domicilbytet till Sverige – VEF har tidigare haft en koncernstruktur med ett Bermudabaserat moderbolag och vi har nu efter ett domicilbyte ett svenskt moderbolag. Att ha ett svenskt bolag som det noterade moderbolaget i koncernen är ett viktigt steg i förbättringen av bolagsstyrningen av VEF. Den nya strukturen säkerställer att VEF är ett långsiktigt hållbart företag och en attraktiv och tillgänglig investering för alla typer av investerare.

2. Diversifierat styrelsen – Under 2021 förstärktes styrelsens kompetens och mångfald med Hanna Loikkanen (styrelseledamot i FinnFund och Bank of Georgia). Hanna har en djup förståelse för hållbarhet och ESG-frågor och är ett viktigt tillskott till styrelsen generellt med sin omfattande erfarenhet inom tillväxtmarknader, investeringar, finans och styrelsearbete, men också mer specifikt ur ett hållbarhetsperspektiv.

3. Förbättrad generell bolagsstyrning – För att förbereda VEF för en potentiell notering på Nasdaqs huvudlista under 2022 har bolaget generellt stärkt sin bolagsstyrning inom flera olika områden, såsom etablerat ett revisionsutskott, risk och kontroll, policyer och riktlinjer, interna processer och förfinat gruppens finansiella rapportering.

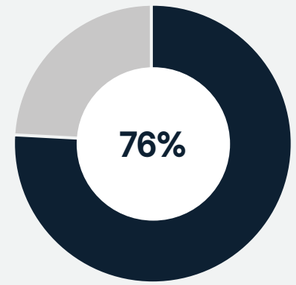
4. Hängiven senior resurs för hållbarhet – De senaste åren har VEF ägnat mer och mer tid och resurser till att driva vårt hållbarhetsarbete. Under 2021 har rollen Hållbarhetsansvarig skapats på VEF som tilldelats Helena Caan Mattsson och därmed formaliserat en roll och position hon haft de senaste åren. Då Helena är del av ledningsgruppen säkerställs att hållbarhetsfrågor är regelbundet prioriterade och diskuterade på senior nivå inom Bolaget samt regelbundet rapporterade till styrelsen.

Hållbar portföljförvaltning

Hållbar portföljförvaltning börjar med att ha en robust investeringsprocess på plats. Vår beslutsprocess för investeringar drivs av en stark tro på (1) hållbarhet som en fundamental del av företagande och (2) kraften i aktivt aktieägande för att säkerställa rigid bolagsstyrning och ansvarsfull affärsverksamhet. Genom att vara en aktiv och ansvarsfull aktieägare kan vi säkerställa att våra portföljbolag bygger långsiktiga och hållbara bolag som bidrar positivt till samhället. På VEF har vi en investeringsprocess som är uppbackad av ESG och påverkansanalys. När ett företag väl ingår i vår portfölj så följer vi dess ESG-resa noga både för att säkerställa efterlevnad av utvalda kärnområden men också för att följa utvecklingen av deras hållbarhetsarbete. Ni kan läsa mer om vår investeringsprocess och vår analys före och efter investering på sidorna 93–94.

De senaste åren har vi fokuserat vårt hållbarhetsarbete i förhållande till portföljbolagen på tre fokusområden som vi anser är de mest relevanta och har störst påverkan. Dessa har identifierats som mest relevanta givet vårt investeringsfokus i tillväxtmarknader och specifikt fintech-bolag. Du kan läsa mer om hur vi identifierat dessa fokusområden samt om affärsetik och ansvarsfull finansiering på sidorna 92–99 där vi presenterar mer detaljerad hållbarhetsinformation. Under 2021 har vi fördjupat arbetet inom dessa områden enligt nedan.

66 mnUSD



Investerat kapital i företag med en tydlig inverkan på finansiell inkludering

Kärnområde	Beskrivning	Uppnådda mål
Finansiell inkludering	• Förbättra och tillhandahålla tillgång till rättvisa och prisvärda finansiella tjänster	• 66 mnUSD (76%) av investerat kapital i företag med tydlig påverkan på finansiell inkludering • Definiera VEFs roll och mål relaterat till finansiell inkludering
Ansvarsfull finansiering och konsumenthantering	• Rättvisa och transparenta konsumentvillkor • Datasäkerhet • Ansvarsfull utlåning och förebyggande av överskuldbeläggning	• Definierat VEFs principer för ansvarsfull finansiering • Inkorporerat ansvarsfull finansiering i VEFs due diligence process • Engagerat och fört dialog med relevanta portföljbolag
Bolagsstyrning och affärsetik	• Regelefterlevnad, antikorruption, motverka pengatvätt och generell affärsetik	• Säkerställt att alla nya investeringar är tvingade att följa VEFs affärsetiska principer • Assisterat portföljbolagen att anta relevanta policyer • Arbetat med portföljbolagen för att säkerställa fortsatt utveckling • 13/14 portföljbolag har relevanta ESG policyer • 100% av portföljbolagen följer VEFs etiska affärsprinciper 2021



Foto: JUMO

Fintech för finansiell inkludering

I stora delar av världen är finansiella tjänster för konsumenter och MSMEs (mikro-, små och medelstora företag[1]) till stor del antingen otillgängliga, av dålig kvalitet och/eller diskriminerande dyra.

Finansiell inkludering har erkänts vara en nyckelfaktor för att förbättra tillväxt och tillgång till finansiella tjänster är en viktig faktor för att minska extrem fattigdom, stötta och skapa hållbar ekonomisk tillväxt samt uppnå snabb utveckling och förbättra jämställdhet. Att förlita sig på kontanter gör det extremt svårt för individer att spara för behov som utbildning och hälsovård, förbereda sig för ekonomiska nödsituationer och investera i sina småföretag. Fintech representerar en enorm möjlighet till finansiell inkludering, där Världsbanken menar att fintechapplikationer särskilt kan hjälpa till att driva utvecklingen i tillväxtmarknader. Digitala finansiella tjänster, såsom mobila plånböcker, elektroniska betalningar, fintechappar, digitala kredittjänster etc. kan nå personer som tidigare varit exkluderade från dessa tjänster.

Finansiell inkludering för MSMEs är nyckeln till att främja socioekonomiska framsteg för tillväxtmarknader. Två exempel är att de bidrar till sysselsättning samt till ekonomiska framsteg för länder och samhället. För det första behövs fler jobbmöjligheter för att absorbera den växande arbetskraften, och i tillväxtmarknaderna skapas 70% av alla formella jobb av små och medelstora företag. För det andra bidrar småföretagen med upp till 40% av BNP och representerar cirka 90% av företagen i tillväxtmarknaderna, så de bidrar i hög grad till att främja den ekonomiska utvecklingen i dessa områden. Trots vikten av MSMEs i tillväxtmarknader, har dessa bolag stora svårigheter när det kommer till att erhålla finansiering till rimliga villkor. Många MSMEs har ingen kredithistorik vilket utgör ett hinder som är svåröverkomligt när de ansöker om finansiering till rimliga villkor. Det i sin tur sätter hinder för bolagens tillväxt. Finansiell inkludering för MSMEs tros ha en viktig positiv påverkan på bekämpning av fattigdom, minskning av ojämställdhet, skapandet av jobb och den generella tillväxten i tillväxtmarknader.

Fintechföretag kan bidra till finansiell inkludering genom att:

- **Tillhandahålla finansiella tjänster för konsumenter och SMEs som tidigare saknat tillgång till dessa tjänster, dvs. demokratisera tillgången till finansiella tjänster**
- **Ge krediter till låginkomsttagare och MSMEs**
- **Tillhandahålla finansiella tjänster, till exempel lån och överföringstjänster till konsumenter till rättvisa och prisvärda villkor**

1. Definierad enligt IFC-definitionen: IFCs definition av riktade sektorer

Nästan 1,7 miljarder människor globalt saknar ett bankkonto hos en finansiell institution eller via en mobilleverantör.

76% av dessa bor i Afrika söder om Sahara samt i södra Asien.

67% av vuxna söder om Sahara och 32% i södra Asien saknar tillgång till banktjänster.

50% av dessa återfinns i endast sju länder, inklusive Indien, Pakistan, Mexiko och Nigeria[2] – vilka alla är fokusmarknader för VEF.

2. 2017 Findex full report_chapter2.pdf (worldbank.org)

VEFs påverkan i siffror

86,1 mnUSD investerat i existerande och nya portföljbolag

76% investerade i företag med en tydlig inverkan på finansiell inkludering

Närmare 20 miljoner konsumenter och MSMEs har betjänats tills idag

Närmare 129 miljoner lån och 6,6 mdUSD har tills idag betalas ut av portföljbolag till underbetjänade konsumenter och MSMEs, eller till väsentligt förbättrade villkor

JUMO – Jetstartar ekonomisk påverkan

JUMO tillhandahåller inkluderande finansiella tjänster riktade till konsumenter och MSMEs som saknar formella bankrelationer på flera tillväxtmarknader. De har hittills haft över 18,9 miljoner unika kunder och har lånat ut över 3,95 mdUSD och lämnat 128 miljoner lån. Genom att sänka kostnaden för utlåning för kunder med upp till 60% under de senaste 5 åren påskyndar JUMO en systematisk förändring så att kapital kan flöda mer fritt, på de marknader där de verkar. Hela JUMOs affärsmodell är baserad på att främja social påverkan då deras affärsmodell är centrerad kring att förbättra finansiell inkludering för de som saknar tillgång till finansiella tjänster.

”Vi anser att alla förtjänar tillgång till sparande och lån till de bästa priserna, oavsett deras förmögenhet.”

- Andrew Watkins-Ball, VD på JUMO

Nästan 90% av JUMOs kunder tjänar mindre än 10 USD per dag. De ger lånealternativ till människor som normalt inte har tillgång till formella lånemöjligheter.

JUMOs tjänster bidrar till finansiell flexibilitet, då de kan användas till allt från företagsinvesteringar och skolavgifter till mer grundläggande behov som mat och sjukvård. Tre av fyra kunder säger att deras ekonomiska planering har förbättrats något eller mycket med hjälp av pengar som lånats via JUMOs plattform. 29% av lånat kapital används till företag och mer än 50% används för grundläggande behov som mat, skolavgifter och nödsituationer såsom sjukvård.

Ansvarsfull finansiell partner

JUMO arbetar för att vara en ansvarsfull finansiell partner och för långsiktit beskyddande av kunder som använder deras plattform. JUMO är en förespråkare av principerna som fastställts av Responsible Finance Forum, och säkerställer att de har rättvisa och transparenta villkor samt låneverksamhet. De arbetar tillsammans med sina bankpartners för att se till att kunder erhåller kreditbelopp som de kan hantera och återbetala, samtidigt som de aktivt vidtar åtgärder för att undvika överskuldsättning.

- **18,9 miljoner unika kunder hittills**
- **3,95 mdUSD utlånat till konsumenter och MSMEs**
- **29% av kunderna tjänar mindre än 2 USD per dag och nästan 90% av kunderna mindre än 10 USD per dag**
- **1 av 3 kunder är kvinnor**
- **37% av kunderna bor på landsbygden**
- **62% kunder är entreprenörer eller lantbrukare**

Hållbarhet på flera plan

JUMOs hållbarhetspåverkan och initiativ är inte begränsade till finansiell inkludering. Med en kommitté för sociala och etiska frågor sätter JUMO ramarna för sitt hållbarhetsarbete tillsammans med flera representanter från JUMOs investerargrupp. Kommittén får kvartalsvisa och årliga rapporter angående miljö och sociala frågor, där de följer olika hållbarhets-KPI:er samt framstegen i deras årliga miljö- och sociala handlingsplan.

JUMO har ett decentraliserat sätt att arbeta där de flesta anställda arbetar hemifrån men har möjlighet att sitta på ett kontor om de vill. Detta leder till minskad miljöpåverkan vad gäller koldioxidutsläpp samt energikonsumtion. Möten sker virtuellt och enbart nödvändiga affärsresor är tillåtna. Även om JUMO inte är ett bolag som tillverkar produkter så erkänner de att de fortfarande har en påverkan och därför bevakar och följer de koldioxidutsläpp från flygresor, vatten- och elkonsumtion från sina kontor med mera.

En annan hållbarhetsaspekt som JUMO fokuserar på är mångfald och inkludering. Genom att ha kampanjer för att skapa medvetenhet, arbetsmaterial, ägna resurser och ha specifika workshops så skapar de en inkluderande arbetsmiljö. Jämställdhet är ett fokusområde och de arbetar aktivt med att utveckla och stärka kvinnor för att säkerställa jämställd tillgång till möjligheter genom olika initiativ.

En erkänd ESG kämpe

JUMO genomför årligen en B-impact (GIIRS-rating) bedömning och ESG due diligence. GIIRS är en väl ansedd och erkänd standard för att mäta påverkan. JUMO genomför en årlig oberoende tredjepartsverifiering av resultatet och har en platinumutmärkelse och har kontinuerligt förbättrat sitt GIIRS-betyg under åren.

konfío – Bygger finansiella ekosystem för MSMEs

Enmansbolag, unga entreprenörer och MSMEs har länge varit exkluderade från finansiella tjänster i Mexiko, något som VEFs portföljbolag Konfío har för avsikt att förändra.

Konfío startade som ett företag som tillhandahåller kapital till dessa underbetjänade sektorer, tillika ryggraden i ekonomin. Deras plattform har sedan dess utvecklats till ett ekosystem av tjänster. Under 2020 och 2021 har nya produkter lanserats för att underlätta uppbyggnaden av MSMEs i Mexiko. De nya tjänsterna inkluderar företagskort, ERP-system, betallösningar och fakturering, vilket gör att Konfío kan vara en partner i alla stadier av affärsutvecklingen och en one-stop-shop för kunder när det gäller finansiella tjänster. För 24% av Konfíos kunder är krediten hos Konfio deras första företagslån, och 30% betraktas som unga entreprenörer (under 34 år[1]) – grupper som annars skulle ha haft svårt att få tillgång till kapital från traditionella finansinstitut.

”När de ansöker om lån möter unga människor mer tydliga utmaningar, såsom större svårigheter att uppfylla traditionella krav och riskklassificeringströsklar, som inte nödvändigtvis är relaterade till risk. Konfíos modeller behandlar dem mer rättvist.”

Bevisad positiv påverkan

Under 2020 och 2021 genomförde IDB Invest en studie av effekten av Konfios lån. Preliminära resultat av studien visade att intäkterna i genomsnitt ökade med 25% jämfört med de 18 föregående månaderna innan man fått ett lån från Konfio. Detta var särskilt fallet för mikroföretag och enmansbolag. Man kan därmed med säkerhet säga att Konfío har en stor positiv inverkan på tillväxten av MSEMs i Mexiko.

Att mäta effekten av den finansiella inkluderingen som Konfío tillhandahåller, samt säkerställa mångfald och inkludering både internt och i förhållande till Konfíos kunder och samhället, har varit huvudfokus när man arbetar med hållbarhet på Konfío.

1. Unga entreprenörer anses vara de under 34 år, enligt definition från Världsbanken.

- **41% av kunderna är enmansbolag**
- **29% är kvinnligt ägda företag**
- **30% av företagsägarna är under 35 år**
- **För 24% av kunderna var deras kredit hos Konfío deras första företagslån**
- **I genomsnitt 25% ökning av försäljningen 18 månader efter mottagande av ett lån från Konfío**

Jämställdhet, jämlikhet och inkludering

2021 var också året Konfío lyfte sin hållbarhetsagenda internt. En undersökning om mångfald, jämställdhet och inkludering bland anställda gav dem djupare information om jämställdhet och en Konfío HBTQ+-förening startades. Konfío utvecklade också policyer för hur de kommunicerar, så att de kan attrahera en mer jämställd och mångsidig arbetskraft i en bransch som traditionellt har varit väldigt mansdominerad. Andelen kvinnor ökade från 30% till 36% från 2020 till 2021. Som en del av sitt mångfaldsarbete har de framgångsrikt genomfört projekt ”Starta om din karriär”, ett projekt som syftar till att få seniora kvinnor inom tech att komma tillbaka. Deltagarna uppdaterades kring senaste technologin och deltog i olika projekt under tre månader. Efter projektet anställdes mer än hälften permanent.



Investeringsportfölj

Portföljens utveckling

Substansvärde

VEFs substansvärde per den 31 december 2021 uppgick till 761,7 mnUSD (31 december 2020: 388,1 mnUSD) motsvarande 0,73 USD per aktie (31 december 2020: 0,47 USD per aktie).

Givet en växelkurs om SEK/USD på 9,04 (31 december 2020: 8,19) motsvarar detta ett substansvärde på 6 885 mnSEK (31 december 2020: 3 178 mnSEK) eller 6,61 SEK per aktie (31 december 2020: 3,83 SEK per aktie).

Substansvärdet ökade med 96,3% i USD under 2021. VEFs aktiekurs i SEK ökade med 49,8% jämfört med MSCI Emerging Markets-index[1] som minskade med 2,5%. Tillväxten i substansvärdet är främst ett resultat av uppvärderingarna av Creditas, Konfío och Juspay.

Investeringar

Under 2021 genomförde VEF bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar till ett värde av 171,1 mnUSD (2020: 97,1 mnUSD). 23,8 mnUSD investerades i de nya portföljbolagen Abhi, BlackBuck, minu och Rupeek, där majoriteten, 22,0 mnUSD, investerades i BlackBuck och Rupeek. 62,3 mnUSD avsåg investeringar i befintliga portföljbolag där majoriteten investerades i Credtias (25,0 mnUSD) och Konfío (29,0 mnUSD). 85,0 mnUSD är hänförligt till investeringar i likvidplaceringar.

Avyttringar

Bruttoavyttringar i finansiella tillgångar var 86,9 mnUSD (2020: 41,5 mnUSD) varav 4,4 mnUSD avseer avyttringar av Guiabolso och Xerpa och 82,5 mnUSD härrör avyttringar i likvidplaceringar.

Omvärderingar

De största omvärderingarna av finansiella tillgångar under 2021 var Creditas (200,1 mnUSD), Konfío (58,1 mnUSD), Juspay (21,1 mnUSD), JUMO (8,9 mnUSD) och Xerpa (-4,5 mnUSD).

Likviditetshantering

VEF har investeringar i penningmarknadsfonder samt obligationer som en del av sin likviditetshantering. Per den 31 december 2021 uppgick investeringarna i likvidplaceringar till 50,6 mnUSD (2020: 48,2 mnUSD) baserat på stängningskursen och/eller var tillgångs senaste substansvärde.

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

Investeringsportföljen angiven till marknadsvärde (TUSD) per den 31 december 2021:

Företag	Verkligt värde 31 dec 2021	Investerat belopp, netto	Investeringar/ avyttringar 2021	Förändring av verkligt värde 2021 (%)	Förändring av verkligt värde 2021	Verkligt värde 31 dec 2020	Värderings-metod	
Creditas	394 123	98 356	25 000	118,4%	200 100	169 023	Senaste transaktion	1
Konfío	135 582	56 521	29 021	119,7%	58 057	48 504	Senaste transaktion	1
Juspay	42 420	16 985	3 985	121,2%	21 063	17 372	Senaste transaktion	1
TransferGo	29 271	13 877	2 840	-7,7%	-2 203	28 634	Senaste transaktion	1,2
JUMO	18 409	14 614	–	93,0%	8 869	9 540	Senaste transaktion	1
REVO	13 235	6 664	–	19,4%	2 152	11 083	Värderingsmodell	1
Rupeek	13 152	11 985	11 985	9,7%	1 167	–	Senaste transaktion	1
Nibo	12 560	6 500	–	-7,7%	-1 050	13 610	Värderingsmodell	1
FinanZero	11 882	4 172	1 501	4,5%	448	9 933	Senaste transaktion	1,2
Magnetis	10 526	5 668	–	26,4%	2 196	8 330	Senaste transaktion	1
BlackBuck	10 000	10 000	10 000	0,0%	–	–	Senaste transaktion	1
Finja	7 351	2 925	–	8,9%	603	6 748	Senaste transaktion	1
Abhi	1 350	1 350	1 350	0,0%	–	–	Senaste transaktion	1
minu	450	450	450	0,0%	–	–	Senaste transaktion	1
Xerpa	0	8 500	-1 308	-77,3%	-4 450	5 758	Exit	
Guiabolso	0	30 000	-3 101	-42,8%	-2 316	5 417	Exit	
Likviditetsplaceringar	50 642	85 500	2 500	-0,1%	-63	48 205		1
Investeringsportfölj	**750 953**	**374 067**	**84 223**		**284 574**	**382 157**		
Kassa	11 131					4 224		
Total investeringsportfölj	**762 084**					**386 381**		
Övriga nettotillgångar/ skulder	-356					1 685		
Substansvärde	**761 728**					**388 066**		

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

Latinamerika

creditas

creditas.com

Creditas är den ledande finansiella plattformen för säkerställda- och specialiserade finansiella lösningar, fokuserade på att förbättra livskvalitén för individer i Latinamerika genom tre ekosystem – bostad (hem), mobilitet (transport) och inkomst (lön).

Genom att använda proprietär teknologi och erbjuda en unik kundupplevelse använder Creditas ekosystem kundernas tillgångar för att erbjuda fintech-, insuretech- och konsumentlösningar. Säkerställda krediter är huvudprodukten för intäktsgenerering och låter Creditas bygga en varaktig kundrelation. Brasilianska konsumenter betalar några av de högsta räntorna i världen, samtidigt är marknaden för säkerställda lån kraftigt underpenetrerad. Creditas minskar den brasilianska konsumentens skuldbörda och demokratiserar tillgången till billigare utlåning genom att nyttja 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 fintechtillgångsbaserad utlåning har tydliga synergier med försäkringssidan och Creditas är idag Brasiliens största försäkringsförmedlare och erbjuder försäkringar inom bil-, hem- och jobb i samarbete med 16 försäkringsleverantörer. Dessutom erbjuds kunderna genom Creditas konsumentlösningar, att köpa, sälja och uppgradera sina tillgångar, renoveringslösningar, en egen plattform för återförsäljning av begagnade bilar (Creditas Auto) och, efter en strategisk investering i Voltz Motors, nästa generations elmotorcyklar och skotrar. Dessa lösningar skapar starka synergier som ökar kundernas engagemang, minskar kundanskaffningskostnaden och breddar Creditas intäktsströmmar.

Creditas fortsätter att utgöra en av hörnstenarna i VEF-portföljen och vi är alltjämt övertygade om företagets förmåga att skapa meningsfulla värden samt vara en viktig drivkraft för VEFs substansvärdesutveckling då företaget går mot en börsnotering.

Region:
Brasilien

Segment:
Säkerställda krediter

Verkligt värde (mnUSD):
394,1

VEFs ägarandel:
8,9%

Värdeutveckling 2021 (USD):
+118,4%

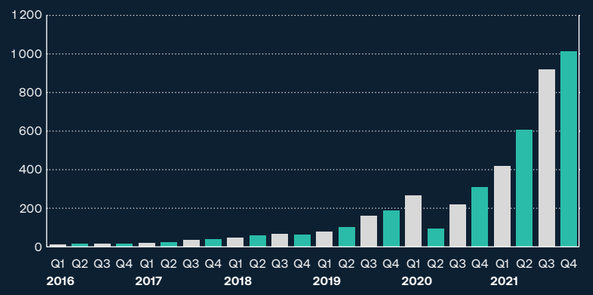
Andel av VEFs portfölj:
51,7%

Höjdpunkter under året:

- I slutet av 2021 nådde Creditas låneportfölj över 3,7 mdBRL, med intäkter på 870 mnBRL för helåret 2021.
- Medan lån med säkerhet driver den dynamiska tillväxten, har Creditas tillgångsfokuserade ekosystem expanderat snabbt genom en mix av förvärv; Minuto Seguros, Volanti och ett strategiskt partnerskap med världens största neobank, Nubank.
- I 4Q21 offentliggjorde VEF en tilläggsinvestering på 25 mnUSD i Creditas som en del av en bredare runda på 260 mnUSD, som värderar bolaget till 4,8 mdUSD.

Utlåningsvolym (mnBRL)

Källa: Företagsdata



konfio

konfio.mx

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

SMEs är nyckeln till ekonomisk utveckling i tillväxtmarknader men trots att 88% av alla privatanställda arbetar i en SME bidrar dessa endast med 32% av de ekonomiska värden som skapas i privatsektorn. Detta beror till stor del på att SMEs historiskt sett varit underbetjänade av traditionella banker och därmed har dålig tillgång till finansiella tjänster – endast ett av tio företag har tillgång till formella krediter – samtidigt spelar även låg produktivitet en roll.

Konfío har byggt ett komplett ekosystem av teknologiska affärslösningar för att öka SMEs tillväxt och produktivitet. Med hjälp av avancerad datainsamling, lagring och bearbetningsteknik kan Konfío, utan att begära in finansiella underlag från kunden, generera ett dynamiskt krediterbjudande 100% digitalt på under 10 minuter.

På senare tid har Konfío utvidgat sitt produkterbjudande med betal- och SaaS-lösningar, både online- och offlinebetalningar och finansieringslösningar för B2B och B2C, samt molnbaserade redovisnings- och ekonomisystem för SMEs och deras redovisningsbyråer. Det utökade utbudet leder till lägre kundanskaffningskostnad, större kundengagemang och en förbättrad riskutvärdering samtidigt som Konfío får mer diversifierade intäkter och högre belåningsgrad per kund.

Region:
Mexiko

Segment:
Finansiella tjänster för SMEs

Verkligt värde (mnUSD):
135,6

VEFs ägarandel:
10,3%

Värdeutveckling 2021 (USD):
+119,7%

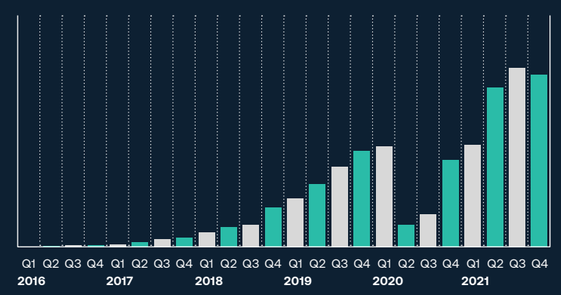
Andel av VEFs portfölj:
17,8%

Höjdpunkter under året:

- Konfío reste totalt 235 mnUSD över två Serie E-rundor under 2021 och fick in nya investerare i form av Lightrock och Tarsadia. VEF deltog i båda rundorna och investerade totalt 29,0 mnUSD.
- Under 2021 expanderade Konfío sin produktportfölj med SaaS- och betallösningar. Konfíos förvärv av Sr Paga, en mobil POS och online betalningsleverantör för konsumentbetalningar, bidrog till det utökade produktutbudet.

Utlåningsvolym

Källa: Företagsdata



nibo

nibo.com.br

Nibo är den ledande accounting SaaS-leverantören (webbaserad redovisning och bokföring) i Brasilien och förändrar hur redovisningsbyråer och SMEs interagerar i en av de mest komplexa och reglerade redovisnings- och skatteklimaten i världen.

Nibo-plattformen använder teknologi för att erbjuda en rad finansiella verktyg för redovisningsbyråer och SMEs. Produktlinjen inkluderar konto- och bankavstämningar, betalningar av räkningar, verktyg för kassaflödesprognostisering och hantering av elektroniska fakturor, vilket skapar bättre och mer effektiva förutsättningar för redovisningsbyråer att bättre och mer lönsamt betjäna sina kunder.

Förutom ökad produktivitet möjliggör Nibos produkter för redovisningsbyråer att sälja nya och fler mervärdestjänster vilka ytterligare stärker relationen med slutkunden och samtidigt diversifierar intäktsströmmarna. I takt med att kundbasen av SMEs växer, ackumulerar och hanterar Nibo en unik pool av data som har potentialen att tjäna som en bas för att vidare erbjuda en rad olika finansiella tjänster till Brasiliens negligerade SMEs som en naturlig förlängning av kärnprodukterna.

Per december 2021 betjänade Nibo 346 000 SMEs via 3 600 redovisningsbyrårer anslutna till plattformen.

Höjdpunkter under året:

- Växte kundbasen till 346 000 kunder och fortsatte samtidigt att bygga en av de största och rikaste datamängderna om SMEs i Brasilien.
- Under 2021 lanserades en ny intuitiv kontrollpanel som tillåter kunder och SMEs att bättre integrera med sina nyckel- och mättal som produceras av redovisningsbyråerna på Nibos plattform, vilket ökar kundengagemang och ger Nibo möjlighet till merförsäljning av övriga produkter och tjänster till kunderna.

Region:
Brasilien

Segment:
Webbaserad redovisning och bokföring

Verkligt värde (mnUSD):
12,6

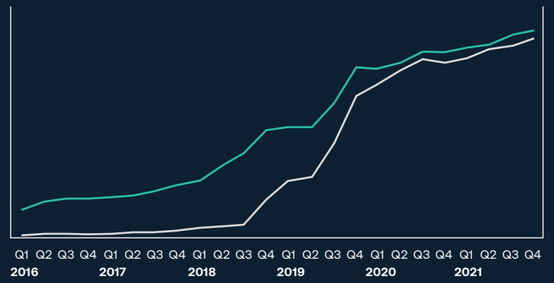
VEFs ägarandel:
20,1%

Värdeutveckling 2021 (USD):
-7,7%

Andel av VEFs portfölj:
1,6%

Antal kunder (redovisningsbyråer)
Antal kunder (SMEs)

Källa: Företagsdata



FinanZero

finanzero.com.br

FinanZero är en nyskapande digital marknadsplats för konsumentlån i Brasilien.

Brasiliens extremt höga konsumentlåneräntor, där de genomsnittliga blancolån- och kredikortsräntor är tresiffriga på årsbasis, gör det absolut nödvändigt för kunder att hitta lånen med de lägsta räntorna och de bästa villkoren som finns tillgängliga för dem på marknaden. Samtidigt som lånevolymerna och teknikadaption ökar i Brasilien skapas en stor möjlighet för en bra digital lösning för konsumentlåneprodukter. FinanZero har positionerat sig som den ledande mäklaren för digitala lån riktad till konsumenter i Brasilien idag.

Som en oberoende mäklare förhandlar FinanZero kundernas lån hos flera banker och kreditinstitut på en och samma gång för att hitta och presentera lånet med bäst ränta och villkor för konsumenten. FinanZero hanterar hela utlåningsprocessen från början till slut med kunden och banken integrerad i sin plattform. För konsumenterna innebär detta att alla relevanta kreditgivare nås genom en enda applikation och från kreditgivarens perspektiv adderar FinanZero värde genom en betydligt mer effektiv distribution, lägre kundanskaffningskostnad, bättre segmentering och lägre administrativa kostnader.

Företaget är idag i huvudsak fokuserar på tre stora lånemäklarsegment: konsumentlån utan säkerhet, säkerställd bilfinansiering och bostadslån med fastigheten som säkerhet.

Höjdpunkter under året:

- Genom en förbättrade konvertering från lead till affär visade FinanZero stark utveckling under 2021 och mer än fördubblade antalet utgvna lån via plattformen.
- Under 2021 nådde FinanZero mer än 23 miljoner besökare på plattformen och mottog rekordmånga ansökningar, totalt har över 25 miljoner låneansökningar registrerats på plattformen sedan start.

Region:
Brasilien

Segment:
Digital marknadsplats för konsumentkrediter

Verkligt värde (mnUSD):
11,9

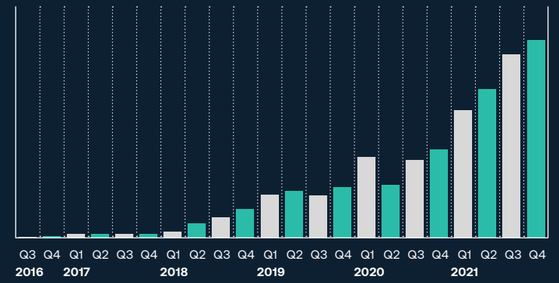
VEFs ägarandel:
18,4%

Värdeutveckling 2021 (USD):
+4,5%

Andel av VEFs portfölj:
1,6%

Antal förmedlade lån

Källa: Företagsdata



magnetis

magnetis.com.br

Magnetis är en digital investeringsrådgivare i Brasilien som demokratiserar tillgången på prisvärd och lättanvänd investeringsrådgivning. Bolaget erbjuder kunderna ett enkelt, digitalt verktyg för att hantera sin förmögenhet.

Genom avancerad teknologi tar Magnetis produkt hänsyn till individens riskpreferenser och bygger och hanterar en skräddarsydd portfölj av räntebärande papper, obligationer, hedgefonder och ETF:er (börshandlade aktiefonder) genom ett enkelt knapptryck.

Genom den stora rikedomsmassan i landet, den höga graden av teknikadaption i konsumentledet och den mycket stora intäktspotentialen i kombination med låg kunskapsnivå kring finansmarknaderna, representerar Brasilien en av de största adresserbara marknaderna för digital förmögenhetsrådgivning globalt. Magnetis har ett starkt team med stor erfarenhet av investeringar i Brasilien och djupgående kunskap om regulatoriska krav i en sektor med begränsad konkurrens.

Digitala investeringsplattformar har varit en av de hetaste fintechsektorerna sedan 2020, med rekordstora nykundsinflöden och globalt sett en starkt ökad användningsgrad.

Höjdpunkter under året:

- Lanserade ett Infinity-segment riktat mot välbärgade kunder samt flera initiativ med fokus på att förbättra kundupplevelsen och därmed kundlojaliteten.
- Lanserade ett lojalitetsprogram vilket har varit en nykelfaktor bakom tillväxten i antalet Infinity-kunder och kapital under förvaltning.
- Först i Brasilien med att lansera en lågavgifts-ETF med exponering mot landets techbolag.

Region:
Brasilien

Segment:
Digitala investeringar

Verkligt värde (mnUSD):
10,5

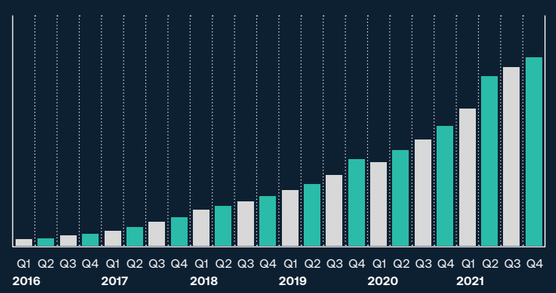
VEFs ägarandel:
17,5%

Värdeutveckling 2021 (USD):
+26,4%

Andel av VEFs portfölj:
1,4%

Förvaltat kapital

Källa: Företagsdata



minu

minu.mx

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

minus mission är att förbättra det finansiella välbefinnandet för miljontals arbetare i Mexiko, i ett land där 75% av arbetarna lever från lönecheck till lönecheck. Uppskattningsvis 70% av befolkningen i Mexiko klarar inte en oförutsedd utgift medan genomsnittet inom OECD är 30%. Tillgången till formella krediter i Mexiko är extremt begränsad och misstroendet mot bankerna är stort, endast 37% av den vuxna befolkningen har ett bankkonto. Mexiko har ett stort behov av en likviditetslösning på en marknad med över 30 miljoner anställda enbart i den formella ekonomin.

minu löser det likviditetsgap som de anställda upplever mellan löneutbetalningarna genom att, mot en fast avgift, dygnet runt och i realtid erbjuda tillgång till de anställdas redan intjänade löner. minu ingår parternskap med stora arbetsgivare som erbjuder minus tjänster till sina antällda som en förmån, genom denna B2B2C-distribution skapas förtroende hos den anställde. Det är en win-win för både den anställde och arbetsgivaren vars behov är sammankopplade; minus lösning reducerar ekonomisk stress och gör att användaren undviker dyra lån, vilket leder till bättre finansiell hälsa och en mer produktiv anställd.

minu har upplevt en kraftig tillväxt för sin pay-on-demandtjänst under 2021, med flera tusen nya kunder är de på väg att bli marknadsledande inom segmentet. Med en stark försäljningspipeline och regulatoriska intiativ för att öka arbetsgivares ansvar för att reducera anställdas finansiella stress går bolaget in i 2022 med kraftig medvind.

Höjdpunkter under året:

- minu kontrakterade flera stora arbetsgivare under 2021, bl.a. Mexikos största varuhuskedja, Grupo Coppel, och Grupo Modelo, landets största bryggeri.
- minus kundbas består nu av 150 arbetsgivare, vilka anställer över 500 000 arbetare i Mexiko.
- Under 2021 ökade minus team till över 100 personer och det kommer fortsätta att växa, främst genom en utökning av säljteamet.

Region:
Mexiko

Segment:
Salary on demand

Verkligt värde (mnUSD):
0,5

VEFs ägarandel:
1,2%

Värdeutveckling 2021 (USD):
0,0%

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 volymen för pengaöverföringar uppgår till totalt 700 mdUSD per år och fortsätter att växa. Under många år har kunder tvingats använda tjänster via traditionella aktörer med en hög prissättning och långsamma överföringar som konsekvens. Idag ökar fintechbolag som TransferGo snabbt sin andel av de digitala pengaöverföringarna på marknaden. Detta skapar fler valmöjligheter, en bredare tillgång till och snabbare överföringsalternativ, till ett lägre pris för kunder över hela världen.

Med hjälp av TransferGo, betalar kunder upp till 90% mindre än hos traditionella banker och kan få sina pengar levererade säkert på bara 30 minuter. TransferGo fokuserar primärt på migrerade arbetare vilka utgör några av de mest konsekventa och regelbundna överföringskunderna i världen med 5-20 transaktioner per år. Inledningsvis fokuserat på korridorerna i det bredare Europa, verkar TransferGo idag i fler än 60 länder över hela världen och har stora marknadsandelar på nyckelmarknader som Ukraina, Turkiet och centrala Östeuropa. TransferGo erbjuder också digitala överföringar för SMEs och större bolag.

Efter TransferGos senaste finansieringsrunda är målsättningen att expandera kundbasen på både existerande och nya marknader, bredda produktutbudet och växa 5x under kommande tre till fyra åren.

Höjdpunkter under året:

- I september 2021 stängde TransferGo en Serie C-runda om 50 mnUSD, ledd av Elbrus Capital och Black River Ventures med deltagande av VEF.
- TransferGo har för näravarande en kundbas på 3,5 miljoner kunder och har processat över 13,5 miljoner transaktioner till ett värde av 6 mdUSD.
- Som ett resultat av partnerskapet med Visa, Mastercard och Nium har TransferGo under de senaste tolv månaderna fortsatt sin globala expansion genom etablering på nya marknader som Moldavien, Georgien, Ghana och Saudiarabien samt upprättande av nya betalkorridorer runt om i Asien.

Region:
Östeuropa

Segment:
Digitala internationella överföringar

Verkligt värde (mnUSD):
29,3

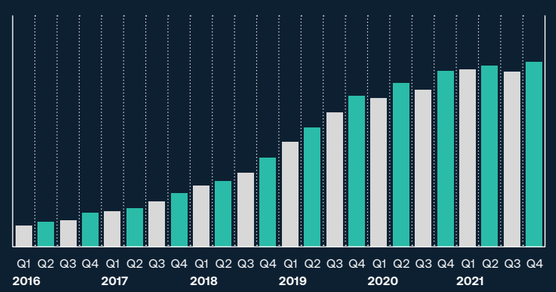
VEFs ägarandel:
12,3%

Värdeutveckling 2021 (USD):
-7,7%

Andel av VEFs portfölj:
3,8%

Antal aktiva användare

Källa: Företagsdata



JUMO

jumo.world

JUMO tillhandahåller inkluderande finansiella tjänster i tillväxtmarknader riktade till konsumenter och SMEs som saknar formella bankrelationer.

Över 1,7 miljarder vuxna över hela världen är exkluderade från, eller har undermålig tillgång till traditionella finansiella tjänster. Över 76% av dessa människor bor söder om Sahara i Afrika och i Södra Asien. Utlämnande till kontanter och avsaknaden av tillgång till krediter gör det extremt svårt för individer att spara till grundläggande behov som utbildning och sjukvård, skapa en buffert för ekonomiska nödsituationer eller att investera i sina företag.

JUMO är en komplett teknologiplattform för att bygga och driva finansiella tjänster som möjliggör för banker att nå miljontals nya kunder med kredit- och sparprodukter. JUMO fokuserar på att göra det enklare för banker att nå nya kunder till en förmånlig kostnad och samtidigt generera förutsägbara intäkter. JUMOs plattform tillhandahåller ett komplett utbud av infrastruktur och tjänster som banker behöver för sin verksamhet, allt från kärnprodukter till lånebeviljande, KYC och bedrägeriskydd. Bolaget använder avancerad datavetenskap och maskininlärning för att driva den snabbaste och smidigaste finansiella infrastrukturen på de marknader de är verksamma, detta för att ge privatkunder och entreprenörer tillgång till spar- och låneprodukter via sin mobiltelefon.

JUMO finns idag på sju marknader: Elfenbenskusten, Ghana, Kenya, Pakistan, Tanzania, Uganda samt Zambia och planerar expansion till Kamerun, Nigeria och Benin.

Höjdpunkter under året:

- I november 2021 annonserade JUMO en finansieringsrunda om 120 mnUSD ledd av Fidility, Visa och Kingsway Capital. Rundan ger JUMO stort utrymme att skala upp plattformens kapacitet och erbjuda nya finansiella produkter till kunderna.
- Sedan lanseringen 2014 har mer än 19 miljoner människor sparat eller lånat via JUMO-plattformen, med över 3,5 mdUSD i medel som betalats ut till kunder via 120 miljoner individuella lån.

Region:
Afrika

Segment:
Marknadsplats för finansiella tjänster

Verkligt värde (mnUSD):
18,4

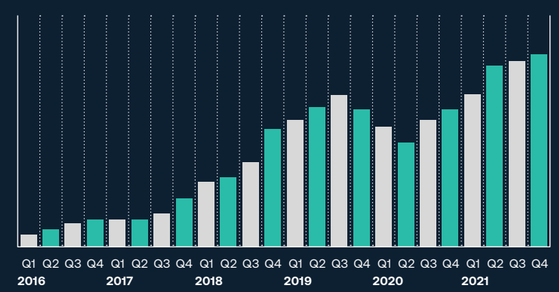
VEFs ägarandel:
4,6%

Värdeutveckling 2021 (USD):
+93,0%

Andel av VEFs portfölj:
2,4%

Lånevolym

Källa: Företagsdata



mokka.ru

REVO tillhandahåller BNPL-lösningar (köp nu, betala senare) för kunder i Ryssland och Central- och Österuropa genom varumärket Mokka.

Mokka är verksamt i en av de globalt sett hetaste fintechsektorerna, BNPL, vilken har blivit ett vanligt finansieringsalternativ för inköp vid försäljningsstället och som tagit en andel av kakan från kreditkortsmarknaden. BNPL-lösningar betraktas allt oftare som en alternativ betalningsmetod i motsats till krediter. Detta är en affärsmodell som vunnit stor framgång globalt med bolag som Afterpay, Affirm och Klarna. Mokka är den ledande aktören i Ryssland och Central- och Österuropa.

Mokka arbetar med ett stort antal handlare – både fysiska butiker och e-handlare inom kategorier som mode, kläder, sportartiklar, resor och elektronik. Genom att erbjuda Mokkas lösningar, ökar handlarnas konverteringsgrad och genomsnittliga varukorgsstorlek samtidigt som Mokka även tillhandahåller riktade marknadsföringstjänster för att driva upprepad försäljning och ökad lojalitet.

Region:
Ryssland, Central- och Österuropa

Segment:
Betalningar och konsumentkrediter

Verkligt värde (mnUSD):
13,2

VEFs ägarandel:
23,0%

Värdeutveckling 2021 (USD):
+19,4%

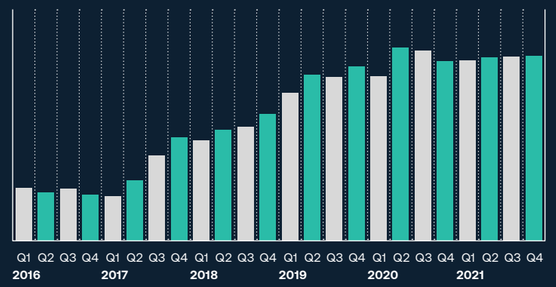
Andel av VEFs portfölj:
1,7%

Höjdpunkter under året:

- Företaget fortsätter sin starka utveckling med att nästan dubbla transaktionsvolymerna under 2021 samt bibehålla en solid positiv vinst på sista raden.
- Även om tillväxten sker från en liten bas har lanseringen i Rumänien, samt Polen med ett bra momentum, visat stabil tillväxt i centrala Österuropa, detta med en robust pipeline av potentiella kunder samt nya detaljhandelskunder på båda marknaderna.

Anslutna butiker

Källa: Företagsdata



Sydasien

juspay.in

Juspay grundades 2012 och är ett av Indiens ledande betalningsföretag.

Indien har en av världens mest avancerade och komplexa elektroniska betalningsinfrastrukturer och var tidiga med obligatorisk tvåfaktorautentisering (2FA). Detta har resulterat i friktion och för Indien unika utmaningar som Juspay löst för några av Indiens största e-handelsplattformar och banker.

Juspay har skapat ett lager av produkter och mervärdestjänster som förbättrar och ökar konverteringsgraden för e-handlare och andra intressenter i betalningsvärdekedjan. Juspay har haft mer än 250 miljoner nedladdningar av sin mjukvara och bidrar till mer än 75 mdUSD i årlig transaktionsvolym för några av Indiens största e-handelsplattformar inklusive Amazon, Flipkart, Uber, Swiggy, Ola och Cred.

VEF har totalt investerat 17 mnUSD i Juspay. VEF ledde och investerade 13 mnUSD tillsammans Wellington i bolagets Serie B-runda i mars 2020 och investerade ytterligare 4 mnUSD som en första delinvestering i Serie C-rundan ledd av Softbank i december 2021. Juspay har varit en tydlig vinnare i ljuset av den accelererade digitaliseringen som skett över hela världen som en följd av Covid-19, då ett ökat antal handlare i Indien har blivit allt mer beroende av e-handel och digitala betalningar genom UPI (Indiens publika betalningsinfrastruktur). Juspays tillväxt och ledningsgruppens prestationsförmåga har varit imponerande och vi ser fram emot att detta fortsätter även 2022.

Region:
Indien

Segment:
Mobil betalningsplattform

Verkligt värde (mnUSD):
42,4

VEFs ägarandel:
9,7%

Värdeutveckling 2021 (USD):
+121,2%

Andel av VEFs portfölj:
5,6%

Höjdpunkter under året:

- Stark tillväxt i processad betalningsvolym med en, per december 2021, årlig ökning på 125% och totalt ca. 75 mdUSD i total betalningsvolym.
- Reste 60 mnUSD i en Serie C-runda led av Softbank där VEF investerade 6 mnUSD (med en första delinvestering på 4 mnUSD i 2021).
- Lanserade Indiens första Card-on-File tokentjänst för handlare i samarbete med Visa.

Årlig betalningsvolym
Genomsnittligt antal transaktioner per dag (miljoner)

Källa: Företagsdata



Rupeek

rupeek.com

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

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 guldsäkrade 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.

Bolaget har bibehållit en hög kundcentricitet och har en Net Promotor Score på >65 (NPS: betygsskala på -100 till +100 på hur sannolikt det är att kunder rekommenderar tjänsten eller produkten till andra). I december 2021 reste Rupeek 34 mnUSD i en runda ledd av Lightbox med deltagande av VEF (5 mnUSD) och andra existerande investerare. Under 2022 ska bolaget se till att fortsätta sin tillväxtresa och expandera både sitt partnernätverk för utlåning samt fysiska närvaro i indiska städer.

Höjdpunkter under året:

- Blev det första fintechbolaget i sektorn att nå en årlig utlåning på över 1 mdUSD i december 2021, efter att ha fördubblat utlåning jämfört med december 2020.
- Ökade sina varumärkesbyggande initativ under 2021 och lanserade framgångsrikt en rikstäckande reklamkampanj under 2H21 för att ytterligare stimulera den kraftiga tillväxten.

Region:
Indien

Segment:
Säkerställd utlåningsplattform

Verkligt värde (mnUSD):
13,2

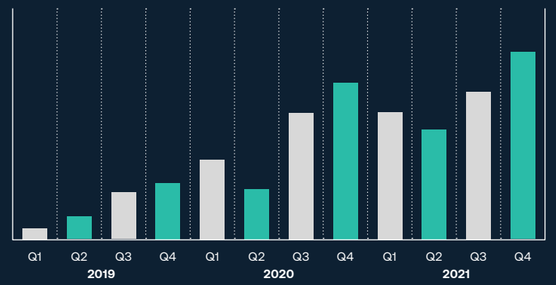
VEFs ägarandel:
2,1%

Värdeutveckling 2021 (USD):
+9,7%

Andel av VEFs portfölj:
1,7%

Utbetalningar

Källa: Företagsdata



BLACKBUCK

blackbuck.com

BlackBuck är Indiens största digitala plattform för lastbilstransporter.

BlackBuck är den största digitala plattformen för lastbilstransporter i Indien och betjänar ca. 22% av alla lastbilsåkerier i Indien. 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 Finance-möjligheter. BlackBuck representerar vår första investering i denna kategori och vår tredje investering i Indien. Företaget uppnådde ”enhörningsstatus” (bolag värderade till 1 miljard+ USD) i den senast genomförda kapitalanskaffningen och har stöd från starka globala investerare tillsammans med VEF.

Höjdpunkter under året:

- Stark tillväxt i processade volymer med en årlig omsättning som vuxit 2,9x under 2021, drivet både av speditionshanteringen och marknadsplatsen.
- Marknadsplatsen för laster fortsätter att växa med ca. 16x årlig aggregerad tillväxt i antal speditörer, ca. 8x årlig aggregerad tillväxt i antal åkerier med ca. 15x årlig tillväxt i antalet aktiva åkerier på marknadsplatsen.

Region:
Indien

Segment:
Digital plattform för lastbilstransporter

Verkligt värde (mnUSD):
10,0

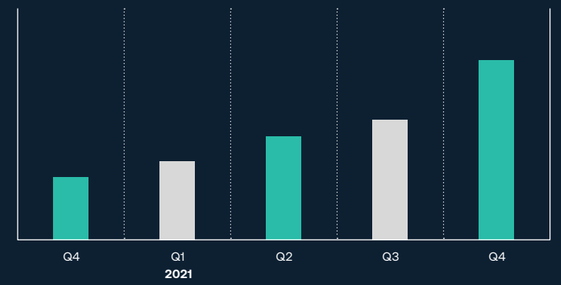
VEFs ägarandel:
1,0%

Värdeutveckling 2021 (USD):
0,0%

Andel av VEFs portfölj:
1,3%

Bruttovaruvärde (GMV)

Källa: Företagsdata



finja.pk

Finja är en digital låneplattform med ett integrerat ekosystem för betalningar, fokuserat på det ekonomiska välbefinnandet hos företag och deras anställda i Pakistan.

Pakistan är en stor marknad med en befolkning på över 220 miljoner människor och med en snabbt växande medelklass. I termer av finansiella tjänster och tillgång till krediter är Pakistan en massivt underpenetrerad marknad där endast 21% av den vuxna befolkningen har ett bankkonto och så lite som 2% av vuxna och 7% av SMEs har tillgång till formella krediter från finansinstitut och banker. Med uppskattningsvis 73 miljoner smarta telefoner på marknaden finns en enorm möjlighet att introducera finansiella tjänster till den allt mer digitalt kunniga befolkningen i Pakistan.

Finja erbjuder rörelsekapital och supply chain-finansiering till både MSMEs och större bolag. Genom partnerskap med banker, fintechbolag, FMCG-bolag och kiranabutiker tillfredsställer Finja en stor del av marknadens kreditbehov. I tillägg till ovan driver Finja även en HR-plattform, Finja Business, där arbetsgivare på plattformen kan följa anställdas onboarding, närvaro och lönehantering samt hantera dagliga aktiviteter som fakturering och betalningar.

Höjdpunkter under året:

- Finja överskred 2021 års prognos för kreditgivning vilket indikerar en stor efterfråga på bolagets tjänster.
- Användare av Finjas supply chain-finansiering uppvisar i genomsnitt ett 40% högre ordervärde från leverantörer och distributörer vilket leder till ett mer djupgående partnerskap med FMCG-leverantörer.

Region:
Pakistan

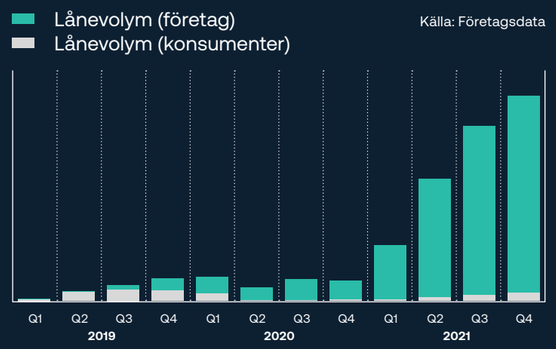
Segment:
Digitala krediter och betalningar

Verkligt värde (mnUSD):
7,4

VEFs ägarandel:
22,0%

Värdeutveckling 2021 (USD):
+8,9%

Andel av VEFs portfölj:
1,0%



abhi.com.pk

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

Från ett bankperspektiv fortsätter Pakistan att vara väldigt underpenetrerat. Större delen av befolkningen lever från lönecheck till lönecheck och har ingen tillgång till banktjänster, sparkonton eller kredittjänster. Samtidigt har mobiltelefonpenetrationen utvecklats på samma sätt som på andra tillväxtmarknader och ligger idag på över 80%, vilket betyder att marknaden för finansiella tjänster i Pakistan kommer utmanas av ny teknologi.

Abhi satsar på att omdefiniera tillgången till finansiella tjänster för både företag och anställda i Pakistan. Genom att ingå partnerskap med stora företag får Abhi tillgång till hundratusentals arbetare och Abhi låter arbetarna få tillgång till sina intjänade löner för att undvika dyra avlöningslån när de behöver det som mest. 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. I tillägg erbjuder Abhi lösningar inom lönehantering och faktura-factoring till partnerföretagen vilket ytterligare stärker partnerskapet.

Abhi grundades 2021 och har precis börjat sin resa men redan nu upplever bolaget en stor efterfrågan gällande sina produkter och växer kraftigt. En expansion av produktutbudet är planerat i 2022.

Höjdpunkter under året:

- 2021 var ett genombrottsår för pakistanska start-ups som under året reste rekordsumman 350 mnUSD.
- Genom partnerskap med över 75 företag i Pakistan når Abhi fler än 250 000 arbetare.

Region:
Pakistan

Segment:
Salary on demand

Verkligt värde (mnUSD):
1,4

VEFs ägarandel:
15,0%

Värdeutveckling 2021 (USD):
0,0%

Andel av VEFs portfölj:
0,2%

VEF-aktien

VEFs aktiekurs ökade med 49,8% i SEK under 2021. Under samma period minskade MSCI Emerging Markets-index med 2,5% i USD. Under de senaste fem åren har VEFs genomsnittliga årliga aktiekurstillväxt varit 41,1%.

Aktie och aktiekapital

VEF AB (publ):s aktiekapital är fördelat på 1 096 252 478 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 First North Growth Market. De konvertibla Klass C 2019, 2020 och 2021-aktierna innehas av koncernledningen och nyckelpersoner i VEF inom ramen för bolagets långsiktiga incitamentsprogram (LTIP). Aktierna är inlösningsbara i enlighet med villkoren i företagets bolagsordning.

Aktieklass	Antal aktier	Antal röster	Aktiekapital (SEK)
Stamaktier	1 042 289 978	1 042 289 978	10 422 899,78
Klass C 2019	12 400 000	12 400 000	124 000,00
Klass C 2020	33 250 000	33 250 000	332 500,00
Klass C 2021	8 312 500	8 312 500	83 125,00
Totalt	1 096 252 478	1 096 252 478	10 962 524,78

Stamaktier

Aktierna handlas på Nasdaq First North Growth Market i Stockholm, Sverige under kortnamnet VEFAB. Vid årsskiftet var det totala antalet utestående aktier i bolaget 1 096 252 478, varav 1 042 289 978 stamaktier.

Klass C 2019, 2020 och 2021 konvertibla, inlösningsbara stamaktier

Inom ramen för de aktiebaserade långsiktiga incitamentsprogrammen (”LTIP”) för koncernledningen och nyckelpersoner i VEF-koncernen under 2019, 2020 och 2021, tecknade deltagarna C-aktier i bolaget. Beroende på substansvärde- och aktiekursutveckling, kommer vissa eller samtliga C-aktier att lösas in eller omklassificeras till vanliga stamaktier. Om prestationskraven inte uppfylls kommer incitamentsaktierna att lösas in till nominellt värde och annulleras. Deltagarna kompenseras för utdelningar och andra värdeöverföringar till aktieägarna under programmets löptid i enlighet med villkoren. Eventuell kompensation sker efter programmets löptid. Deltagarna är även rösträttsberättigade för sina C-aktier under mätperioden.

Ägarstruktur

VEF hade cirka 19 500 aktieägare vid årets slut. I antal räknat utgör den största kategorin aktieägare privata investerare och i termer av ägarandelar dominerar institutionella investerare. Den enskilt största ägarkategorin utgörs av fonder, av vilka de två största är Acacia funds (Ruane Cunniff & Goldfarb) och Libra funds. VEF ägde inga återköpta aktier per årsskiftet.

Emitterade aktier under året

Under året löstes 2 000 000 optioner in, 1 500 000 av anställda och 500 000 av en fd. anställd, varpå 2 000 000 nya aktier emitterades. Den 24 augusti tillkännagav VEF att man genomfört en riktad nyemission och därigenom emitterat 207 312 810 aktier. Den 7 september emitterade VEF 8 312 500 klass C-aktier inom ramen för bolagets långsiktiga incitamentsprogram för 2021.

Aktieomsättning

Den totala aktieomsättningen under 2021 var 1 mdSEK, med en genomsnittlig daglig omsättningen på 4,0 mnSEK och 843 000 aktier. Handel har pågått 100% av tiden.

Återköp av egna aktier

VEF genomförde inga aktieåterköp under året och ägde inga aktier i bolaget per den 31 december 2021. Under 2020 återköpte VEF 2 019 482 aktier, av vilka inga ägdes av bolaget vid utgången av 2020. Återköpen gjordes av det bermudianska moderbolaget VEF Ltd, som i egenskap av bermudiansk bolag är undantaget från återköpsreglerna på Nasdaq First North Growth Market.

Utdelning

Ingen utdelning föreslås för året.

Marknaden

VEFs aktier handlas på Nasdaq First North Growth Market i Stockholm, Sverige sedan den 16 juli 2015 och sedan den 5 juli 2021, som en följd av domicilbytet från Bermuda till Sverige, med aktieförkortningen VEFAB (tidigare VEFL SDB). VEFs certifierade rådgivare är Aktieinvest FK AB. Aktuella och historiska aktiepriser är lätt tillgängliga via en rad olika plattformar och professionella tjänster som tillhandahåller information och marknadsdata i realtid.

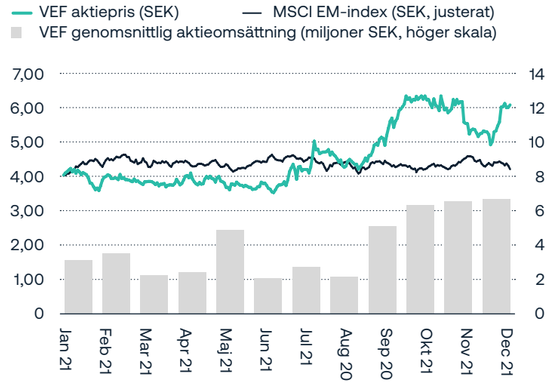
ISIN-kod	SE0016128151
Nasdaq First North Growth Market kortnamn (ticker)	VEFAB
Bloomberg	VEFAB:SS
Financial Times	VEFAB:STO
Yahoo Finance	VEFAB:ST

Största aktieägare

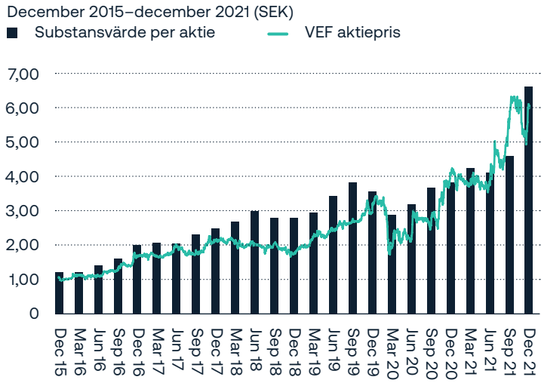
Per 31 december 2021	Antal aktier	Andel av kapital och röster
Ruane Cunniff & Goldfarb*	217 718 740	20,9%
Libra Fund*	124 198 165	11,9%
Fidelity Investments (FMR)	95 139 868	9,1%
Swedbank Robur fonder	92 102 205	8,8%
Wasatch Advisors Inc*	83 295 964	8,0%
Wellington Management*	49 585 580	4,8%
Fidelity International (FIL)	26 436 939	2,5%
Robeco*	20 000 000	1,9%
Avanza Pension	14 947 436	1,4%
David Nangle	14 751 312	1,4%
10 största ägarna	**738 176 209**	**70,7%**
Övriga ägare (ca. 19 500)	304 113 769	29,3%
Totalt	**1 042 289 978**	**100,00%**

Baserat på Euroclear Sweden AB:s data och innehav kända för VEF.
* Innehav enligt senaste uppgift till Bolaget.

VEFs aktieprisutveckling och omsättning 2021



VEF aktie- och substansvärdeutveckling



Förvaltningsberättelse

Styrelsen för VEF AB (publ), organisationsnummer 559288-0362, med säte i Stockholm, Sverige, avger härmed årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 1 januari 2021–31 december 2021.

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 (publs stamaktier är noterade på Nasdaq First North Growth Market 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.

Domicilbytet inom koncernen, där VEF AB (publ) blev det nya moderbolaget, genomfördes genom rörelseförvärv under gemensamt bestämmande inflytande. Transaktionerna påverkade inte VEF-koncernens koncernredovisning och tidigare perioder omräknas inte. Jämförelsetalen som presenteras i denna finansiella rapport är hänförliga till VEF Ltd.-koncernen med VEF Ltd. som moderbolag.

Koncernredovisningen presenteras i USD och moderbolagets presentationsvaluta är SEK enligt svensk lagstiftning.

Denna årsredovisning och koncernredovisning godkändes av styrelsen 28 mars 2022.

Affärsidé

VEF investerar i privata fintechbolag i tillväxtfasen i tillväxtmarknader. VEF tar minoritetsposter och är aktiva investerare med styrelserepresentation i de flesta av portföljbolagen. Vårt syfte är att skapa långsiktigt och hållbart värde för våra aktieägare genom att investera i framtidens bolag fokuserat på finansiella tjänster och med ett speciellt fokus i tillväxtmarknader. VEF strävar alltid efter att stötta de bästa entreprenörerna på varje marknad. Per den 31 december 2021 har VEF investeringar i fjorton bolag inom alla områden av finansiella tjänster, inklusive betalning, krediter, kapitalförvaltning, integrerad finans och redovisningstjänster.

Strategi

VEFs strategi är att investera i privata fintechbolag med hög värdeökningspotential i tillväxtmarknader.

Koncernstruktur

Per den 31 december 2021 består VEF-koncernen av det svenska moderbolaget VEF AB (publ) och fyra helägda dotterbolag; VEF Cyprus Limited, VEF Services AB, VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd. VEF Cyprus Limited fungerar som det huvudsakliga investeringsbolaget i koncernen och håller 11 av 14 investeringar på balansdagen. VEF AB (publ) håller de tre återstående investeringarna (BlackBuck, Juspay och Rupeek) och agerar även som ett servicebolag, tillsammans med VEF Service AB, och tillhandahåller administrations- och investeringssupporttjänster till koncernen. VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd. hade grundats, men var inte aktiva, på balansdagen och när de aktiveras kommer de att agera servicebolag till koncernen.

Flerårsöversikt (TUSD)	2021	2020	2019	2018	2017
Eget kapital och substansvärde[1]	761 728	388 066	249 439	201 422	198 557
Substansvärde, förändring, %	96%	56%	24%	1%	38%
Substansvärde/aktie[2], USD	0,73	0,47	0,38	0,31	0,30
Substansvärde, TSEK	6 884 560	3 178 263	2 324 684	1 806 477	1 634 561
Substansvärde/aktie[3], SEK	6,61	3,83	3,55	2,78	2,47
Aktiepris, SEK	6,05	4,04	2,94	1,75	2,13
Likvida medel	11 131	4 224	5 562	5 479	9 804
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	284 574	84 672	53 452	6 213	52 490
Årets resultat	275 513	79 454	48 529	3 453	53 152
Resultat/aktie[4], USD	0,30	0,11	0,07	0,01	0,08
Kassaflöde använt i den löpande verksamheten	-90 125	-59 831	1 626	-1 629	-15 829
Kassaflöde från investeringsverksamheten	–	–	46	-154	–
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	97 767	58 186	-1 586	-2 327	–
Årets kassaflöde	7 642	-1 645	86	-4 173	-15 829

1. Substansvärde definieras som eget kapital.
2. Substansvärde per aktie definieras som eget kapital dividerat med totalt antal utestående aktier (exkl. 53 962 500 utestående Klass C-aktier).
3. Substansvärde/aktie definieras som eget kapital dividerat med antal utestående aktier multiplicerat med valutakursen SEK/USD per balansdagen.
4. Resultat/aktie definieras som årets resultat dividerat med det genomsnittliga antalet utestående aktier under året.

Viktiga händelser under året

Domicilbyte

Den 31 mars 2021 tillkännagav bolaget att styrelsen föreslog att ändra hemvist för VEF Ltd.-koncernen från Bermuda till Sverige. Domicilbytet beslutades vid ett särskild Scheme Meeting 6 maj 2021 och genomfördes genom ett Bermuda-arrangemang (ett så kallat ”scheme of arrangement”), varigenom depåbevis i bolaget annullerades och byttes ut mot aktier i den svenska koncernenheten som, efter domicilförändringen, bildade det nya moderbolaget i VEF AB (publ)-koncernen.

Kapitalomorganisationen inom koncernen där VEF AB (publ) har blivit det nya moderbolaget är ett rörelseförvärv under gemensamt bestämmande inflytande. Som sådan är transaktionen exkluderad från rörelseförvärv enligt IFRS 3 och har inte påverkat VEF-koncernens koncernredovisning. 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 företag medan kombinationer mellan enheter under gemensam kontroll kan leda till en förändring av kontrollen ifrån ett fristående bolags perspektiv. Rörelseförvärv under gemensamt bestämmande inflytande resulterar inte i en förändring av kontrollen för de yttersta aktieägarna. Till skillnad från redovisning av rörelseförvärv redovisas därför inte rörelseförvärv under gemensamt bestämmande inflytande till verkligt värde med följande redovisad goodwill. Snarare redovisas rörelseförvärv under gemensamt bestämmande inflytande i allmänhet till det redovisade värdet av de överförda nettotillgångarna eller kapitalandelen. Eftersom transaktioner mellan enheter under gemensam kontroll inte leder till 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.

Riktad emission

VEF slutförde en riktad emission den 24 augusti 2021 som tillförde bolaget ca. 885,2 mnSEK (101,6 mnUSD) före transaktionskostnader. Emissionen stöttades av både nya och befintliga, välrenommerade investerare. Den riktade emission ökade antalet aktier i bolaget med 207 312 810 aktier.

Covid-19-pandemin

Covid-19 pandemin har påverkat VEFs portföljbolag på olika sätt – både kortsiktigt negativt och långsiktigt positivt. De flesta av portföljbolagen har upplevt ett starkt uppsving och i vissa fall en ökad tillväxt till följd av den digitala transformation som Covid-19 förde med sig, vilket medfört positiva omvärderingar. På minussidan ledde pandemin till ett resestopp, vilket hindrade VEF från att fysiskt besöka portföljbolagen och deras ledning, potentiella investeringar, VC partners och investerare. Att kunna närvara fysiskt är viktigt för VEF och en stor, långsiktig fördel. I slutet av 2021 kunde bolaget återuppta resandet.

Koncernens resultat

Under året var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen 284,6 mnUSD (2020: 84,7) huvudsakligen från Creditas, Konfío och Juspay. Administrations- och driftkostnader var -7,4 mnUSD (2020: -3,3) medan kostnader för anställdas incitamentsprogram summeras till -1,6 mnUSD (2020: -2,7).

Årets resultat efter skatt blev 275,5 mnUSD (2020: 79,5)

Portföljutveckling

Under 2021 ökades VEFs substansvärde per aktie i USD, justerat för den riktade emissionen 2021, med 71,2%. Portföljvärdesförändringen utgörs främst av positiva värdeförändringar för Creditas, Konfío och Juspay, respektive negativ värdeförändring för Xerpa. VEFs substansvärde per aktie ökade med 56,2% i USD under 2021. Under samma period minskade MSCI Emerging Markets-index med 2,5% i USD.

Under året uppgick bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar, exklusive likviditetsplaceringar, till 86,1 mnUSD (2020: 42,1) och intäkter från försäljning, exklusive likviditetsplaceringar, uppgick till 4,4 mnUSD (2020: 0,0). Per den 31 december 2021 var VEFs tre största investeringar i procent av NAV Creditas (51,7%), Konfío (17,8%) och Juspay (5,6%).

Likviditet

Koncernens likvida medel, definierade som kassa och bankbehållning, uppgick den 31 december 2021 till 11,1 mnUSD (31 december 2020: 4,2 mnUSD). Koncernen har även investeringar i penningmarknadsfonder och obligationer som en del av sin likviditetshantering. Per den 31 december 2021 värderades likviditetsplaceringarna till 50,6 mnUSD (31 december 2020: 48,2 mnUSD) baserat på stängningskursen och/eller det senaste substansvärdet för respektive likviditetstillgång.

Eget kapital
Redovisat eget kapital uppgick till 761,7 mnUSD per den 31 december 2021 (31 december 2020: 388,1). Ökningen av eget kapital om 373,6 mnUSD under 2021 är främst relaterad till Bolagets företrädesemission och investeringsportföljens utveckling.

Företrädesemissionen gav VEF ett tillskott uppgående till 97,4 mnUSD (848,6 mnSEK) efter transaktionskostnader.

VEF genomförde inga aktieåterköp under året och ägde inga aktier i bolaget per den 31 december 2021.

Under 2020 återköpte VEF 2 019 482 aktier, av vilka inga ägdes av bolaget vid utgången av 2020. Återköpen gjordes av det bermudianska moderbolaget VEF Ltd, som i egenskap av bermudiansk bolag är undantaget från återköpsreglerna på Nasdaq First North Growth Market.

Kassaflöde
Kassaflödet från den löpande verksamheten för innevarande år uppgick till -90,1 mnUSD (2020: -59,2) varav större investeringar (exkl. investeringar i likviditetsplaceringar) gjordes i Creditas och Konfío. Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 97,8 mnUSD (2020: 58,2 mnUSD), i huvudsak hänförligt till den riktade nyemissionen. Årets kassaflöde uppgick till 7,6 mnUSD (2020: -1,0).

Anställda
Vid årets slut hade koncernen 7 (2020: 6) anställda.

Information om moderbolaget
Moderbolaget VEF AB (publ) är ett svenskt aktiebolag, registrerad i Sverige och verkar enligt svenskt lag. VEF AB (publ) är gruppens holdingbolag och äger direkt samtliga bolag i koncernen.

Moderbolagets förvaltningsberättelse och dess finansiella rapporter
VEF (AB) publ grundades 7 december 2020 och började bedriva verksamhet i maj 2021, därför är detta bolagets första årsredovisning sedan bildandet, vilket medför att det inte finns några jämförelsetal för 2020. Moderbolagets rapporteringsvaluta är SEK och inte koncernens rapporteringsvaluta USD pga. svensk lagstiftning.

Resultat
För det förlängda räkenskapsåret 2021 var moderbolagets nettoresultat, för perioden 7 december 2020 till 31 december 2021, 155,3 mnSEK, främst relaterat till följande finansiella poster:

Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen uppgick till 184,4 mnSEK avseende omvärderingar i Juspay och Rupeek samt investeringar i likviditetshantering.

Övriga rörelseintäkter för perioden uppgick till 1,7 mnSEK.

Rörelsekostnaderna inklusive kostnader för personalens långsiktiga incitamentsprogram uppgick till -28,6 mnSEK.

Finansnettot uppgick till -2,2 mnSEK, bestående av valutakursförluster.

Domicilbyte
Som en del i domicilbytet från Bermuda till Sverige den 2 juli 2021, fick moderbolaget genom ett avtal om överlåtelse av tillgångar kontroll över 2 090,5 mnSEK i finansiella anläggningstillgångar, varav 1 718,8 mnSEK i koncernföretag och 371,7 mnSEK i portföljbolag och likviditetsplaceringar.

Likvida medel
Under 2021 har moderbolaget investerat i penningmarkandsfonder som en del av sin likviditetshantering. Per den 31 december 2021 uppgick investeringarna i penningmarknadsfonder och obligationer till 457,7 mnSEK. Moderbolagets likvida medel uppgick till 46,0 mnSEK.

Aktiekapital och antal aktier
Vid årets slut uppgick det egna kapitalet till 3 132,6 mnSEK, varav 2 116,9 mnSEK härrör från det aktieägartillskott moderbolaget mottog i samband med domicilbytet och 848,6 mnSEK kommer från den riktade emissionen, efter transaktionskostnader.

Vid grundandet emitterade bolaget 834 477 168 stamaktier och 45 650 000 planaktier under bolagets långsiktiga incitamentsprogram ("LTIP") för 2019 och 2020 till VEF Ltd. som en del i domicilbytet. Teckningskursen uppgick till 0,01 SEK.

Den 24 augusti 2021 genomförde bolaget en riktad emission där 207 312 810 stamaktier emitterades. I september emitterades ytterligare 8 312 500 planaktier under LTIP 2021 och i november löstes 500 000 optioner in mot stamaktier. Antalet utestående aktier vid årets slut var 1 096 252 478 varav 1 042 289 978 stamaktier och 53 962 500 planaktier klass C 2019, C 2020 och C 2021.

Kassaflöde
Kassaflödet från den löpande verksamheten för innevarande år uppgick till -841,8 mnSEK. Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 890,1 mnSEK, i huvudsak hänförligt till den riktade nyemissionen. Årets kassaflöde uppgick till 48,3 mnSEK.

Risker och riskhantering
Risker, riskhantering och hantering av finansiella risker, dvs valutakurs-, ränte-, likviditets-, finansierings- och kreditrisk beskrivs i Not 2, vilken också är tillämplig för moderbolaget.

Organisation och styrelse
På bolagets årsstämma i maj 2021 valdes Hanna Loikkanen in i styrelsen. Hannas stora erfarenhet av finansiella tjänster, private equity och ESG från utvecklings- och tillväxtmarknader kommer att vara ovärderliga för VEF under kommande år. Under 2021 bildades både ett revisionsutskott och ett ersättningsutskott. Styrelsens, revisions- och ersättningsutskottets arbete och sammansättning finns beskrivet i detalj i bolagsstyrningsrapporten på sida 84.

Vid årets slut hade bolaget 4 anställda.

Framtida utveckling
VEF ger ingen vägledning om den framtida utvecklingen efter 2021 men bolaget är finansiellt välpositionerat för framtiden och strävar efter att fortsätta utveckla substansvärdet. Alla VEFs fem nyckelinnehav, storleksmässigt, säkrade finansiering under 2H21, vilket gör både dem och VEF finansiellt välpositionerade inför 2022. VEF har kontinuerlig finansiell kapacitet att driva verksamheten i enlighet med gällande strategi och målsättning. För en detaljerad redovisning av riskerna med att investera i VEF, vänligen se Not 2.

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare
Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare beskrivs i bolagsstyrningsrapporten på sida 87.

Bolagsstyrningsrapport
VEF lämnar en separat Bolagsstyrningsrapport i enlighet med årsredovisningslagen, vilken är inkluderad i detta dokument på sida 84.

Hållbarhetsrapport
VEFs hållbarhetsarbete redovisas i denna rapport på sida 92.

Väsentliga händelser efter årets slut
Efter årets slut har VEF investerat i två nya portföljbolag:

- I februari gjorde VEF sin andra investering i segmentet Embedded Finance genom att investera 12,2 mnUSD i den brasilianska fordonsappen Gringo.
- I mars investerade VEF 20,0 mnUSD i den brasilianska solenergiplattformen Solfácil.

Ryssland och Ukraina-konflikten
Den 24 februari 2022 initierade Ryssland sin invasion av Ukraina, ett krig som orsakat stor global osäkerhet. Kraftfulla sanktioner mot Ryssland och ryska finansinstitut i kombination med kriget har fått rubeln att rasa och marknaderna har bevittnat ej tidigare skådad volatilitet samtidigt som den ryska börsen håller stängt. VEF har tre tillgångar med koppling till Ryssland och Ukraina (tillgång, verkligt värde och andel av substansvärde vid utgången av 2021):

- TransferGo, 29,3 mnUSD, 3,8%.
- REVO, 13,2 mnUSD, 1,7%.
- Tinkoff-obligation (ingår i likvida placeringar), 4,3 mnUSD, 0,6%.

Vid utgången av 2021 var VEFs exponering mot Ryssland och Ukraina begränsad till 6,1% av substansvärdet, samtidigt är 82,8% av substansvärdet fokuserat på fintechtillgångar i Brasilien, Mexiko och Indien. VEF fortsätter följa utvecklingen och samarbetar kontinuerligt med båda bolagen. Även om situationen är mycket osäker utvärderas för närvarande den exakta ekonomiska påverkan på REVO och likvidplaceringen i Tinkoffobligationer och effekten bedöms bli av väsentlig karaktär för dessa innehav. Huvudbudskapet är att även om VEF är exponerade mot den berörda regionen har volatiliteten blandad inverkan på tillgångarna i regionen, t.ex. upplever TransferGo ökade betalströmmar i Ukraina. Viktigast är att tillgångarna endast utgör en liten andel av VEFs substansvärde.

Vinstdisposition
Följande vinstmedel i moderbolagets står till årsstämmans förfogande (SEK):

Överkursfond	2 966 302 420
Balanserade vinstmedel	–
Årets resultat	155 307 325
Totalt	3 121 609 746

Styrelsen förslår härmed att dessa vinstmedel fördelas enligt följande:

Balanseras i ny räkning:	3 121 609 746

För ytterligare information om moderbolagets resultat och finansiella status hänvisas till resultaträkningen, balansräkningen samt noter till bokslutet.

Koncernens finansiella rapporter

Koncernens resultaträkning

TUSD	Not	2021	2020
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4	284 574	84 672
Utdelningsintäkter och kupongränta	5	388	391
Övriga intäkter		8	72
Administrations- och driftkostnader	6–8	-7 367	-3 255
Incitamentprogram för anställda	8	-1 578	-2 743
Rörelseresultat		**276 026**	**79 137**
Finansiella intäkter och kostnader			
Ränteintäkter		63	17
Räntekostnader		-6	-15
Valutakursvinster-/förluster, netto		-547	389
Totala finansiella intäkter och kostnader	9	**-490**	**391**
Resultat före skatt		**275 536**	**79 528**
Skatt på årets resultat	10	-23	-74
Årets resultat		**275 513**	**79 454**
Resultat per aktie, USD[1]		0,30	0,11
Resultat per aktie efter utspädning, USD[2]		0,30	0,11

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. Utspädningen tar i beaktning det antal aktier som kunde ha köpts, baserat på årets genomsnittliga marknadspris för VEFs aktie, vid fullt utnyttjande av utställda aktieoptioner. För en mer detaljerad beskrivning av aktieberäkningar, se Alternativa nyckeltal på sida 56.

Rapport över totalresultat för koncernen

TUSD	2021	2020
Årets resultat	**275 513**	**79 454**
Årets övriga totalresultat		
Poster som senare kan återföras i resultaträkningen		
Valutaomräkningsdifferenser	-5	36
Övrigt totalresultat för året	**-5**	**36**
Totalresultat för året	**275 508**	**79 490**

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

Koncernens balansräkning

TUSD	Not	31 dec 2021	31 dec 2020
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier	11	102	211
Totala materiella anläggningstillgångar		**102**	**211**
Finansiella anläggningstillgångar			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	12–14		
Eget kapitalinstrument		700 311	333 952
Likvidplaceringar		50 642	48 205
Övriga finansiella tillgångar		27	–
Totala finansiella anläggningstillgångar		**750 980**	**382 157**
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		109	58
Kortfristiga lånefodringar	15	–	2 176
Övriga kortfristiga fordringar	16	387	114
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	17	138	–
Likvida medel	18	11 131	4 224
Totala omsättningstillgångar		**11 765**	**6 572**
TOTALA TILLGÅNGAR		**762 847**	**388 940**
EGET KAPITAL (inklusive årets resultat)		**761 728**	**388 066**
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	19	–	70
Totala långfristiga skulder		**–**	**70**
KORTFRISTIGA SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder	20	672	192
Skatteskulder		51	85
Upplupna kostnader	21	396	527
Totala kortfristiga skulder		**1 119**	**804**
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		**762 847**	**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 året		–	–	79 454	79 454
Årets övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser		–	–	36	36
Totalt resultat för året		**–**	**–**	**79 490**	**79 490**
Transaktioner med ägare:					
– Riktad emission, netto		–	–	58 601	58 601
Värde på anställdas tjänstgöring:					
– Personaloptionsprogram		–	–	315	315
– Aktiebaserade incitamentsprogram		–	–	863	863
Återköp av egna aktier		–	–	-641	-641
Eget kapital per 31 december 2020		**–**	**–**	**388 066**	**388 066**
Eget kapital per 1 januari 2021		**0**	**–**	**388 066**	**388 066**
Resultat för året		–	–	275 513	275 513
Årets övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser		–	–	-5	-5
Totalt resultat för året		**–**	**–**	**275 508**	**275 508**
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	97 120	–	97 358
Värde på anställdas tjänstgöring:					
– Personaloptionsprogram	8	1	94	324	419
– Aktiebaserade incitamentsprogram	8	10	226	142	377
Eget kapital per 31 december 2021		**1 308**	**97 440**	**662 980**	**761 728**

Koncernens kassaflödesanalys

TUSD	2021	2020
KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN		
Resultat före skatt	275 536	79 528
Justering för:		
Ränteintäkter/-kostnader, netto	-57	-2
Valutakursvinster/-förluster, netto	547	-389
Avskrivningar	109	64
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-284 574	-84 672
Resultat från långfristiga fordringar	-27	–
Utdelningsintäkter och kupongränta	-388	-391
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	350	881
Förändringar i kortfristiga fordringar	-411	-113
Förändringar i kortfristiga skulder	392	-314
Kassaflöde använt i den löpande verksamheten	**-8 523**	**-5 408**
Investeringar i finansiella tillgångar	-171 132	-97 093
Försäljning av finansiella tillgångar	86 909	41 500
Erhållen återbetalning konvertibellån	2 176	851
Utdelningsintäkter och kupongränta	388	391
Erhållna räntor	63	17
Betald skatt	–	-74
Betalda räntor	-6	-15
Totalt kassaflöde använt i den löpande verksamheten	**-90 125**	**-59 831**
KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN		
Inbetalning från riktad emission, netto	97 358	58 601
Återbetalning leasade tillgångar	–	-72
Återköp av egna aktier	–	-641
Inbetalning från nyemission genom personaloptioner	409	298
Totalt kassaflöde från finansieringsverksamheten	**97 767**	**58 186**
Årets kassaflöde	**7 642**	**-1 645**
Likvida medel vid årets början	**4 224**	**5 562**
Kursdifferens i likvida medel	-735	307
Likvida medel vid årets slut	**11 131**	**4 224**

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 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.

	2021	2020
Substansvärde, USD[1]	761 728 416	388 065 953
Valutakurs på balansdagen, SEK/USD	9,04	8,19
Substansvärde/aktie, USD[2]	0,73	0,47
Substansvärde/aktie, SEK[3]	6,61	3,83
Substansvärde, SEK[4]	6 884 560 396	3 178 263 331
Vägt genomsnittligt antal aktier för året[5]	905 955 689	679 347 426
Vägt genomsnittligt antal aktier för året efter full utspädning[5]	906 438 372	684 148 738
Antal aktier vid årets slut[5]	1 042 289 978	829 251 243
Antal aktier vid årets slut efter full utspädning[5]	1 042 772 661	834 052 555

1. Substansvärde definieras som eget kapital.
2. Substansvärde/aktie definieras som eget kapital dividerat med totalt antal utestående aktier vid årets slut.
3. Substansvärde/aktie definieras som eget kapital dividerat med totalt antal utestående aktier vid årets 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

	2021	2020
Substansvärde, USD	761 728 416	388 065 953
Substansvärde, SEK		
Substansvärde, USD	761 728 416	388 065 953
SEK/USD	9,04	8,19
Substansvärde, SEK	6 884 560 396	3 178 263 331
Substansvärde/aktie, USD		
Substansvärde, USD	761 728 416	388 065 953
Antal utestående aktier	1 042 289 978	829 251 243
Substansvärde/aktie, USD	0,73	0,47
Substansvärde/aktie, SEK		
Substansvärde, USD	761 728 416	388 065 953
SEK/USD	9,04	8,19
Substansvärde, SEK	6 884 560 396	3 178 263 331
Antal utestående aktier	1 042 289 978	829 251 243
Substansvärde/aktie, SEK	6,61	3,83

Noter till bokslutet – Koncernen

(Belopp i TUSD om ej annat framgår)

Not 1 Redovisningsprinciper

VEF AB (publ) upprättar koncernredovisning 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), som antagits av EU. Dessutom har svenska Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner och Årsredovisningslagen tillämpats. Moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen, förutom i de fall som beskrivs i Not M.1 Väsentliga redovisningsprinciper (sida 74), enligt det svenska Rådet för finansiell rapporteringsrekommendation RFR 2. Att upprätta rapporter i överensstämmelse med IFRS kräver användning av en del viktiga uppskattningar för redovisningsändamål. Vidare krävs att ledningen gör vissa bedömningar vid tillämpningen av koncernens redovisningsprinciper. De områden som innefattar en hög grad av bedömning, som är komplexa eller sådana områden där antaganden och uppskattningar är av väsentlig betydelse för koncernredovisningen anges i Not 3.

Redovisningsprinciper för koncernens domicilbyte från Bermuda till Sverige redovisas i avsnittet Domicilbyte i förvaltningsberättelsen på sida 49.

Ändringar i redovisningsprinciper och upplysningar
Nya och ändrade standarder som tillämpas av koncernen
Inga nya IFRS eller IFRIC-tolkningar har en väsentlig inverkan på koncernen 2021.

Nya standarder och tolkningar som ännu inte tillämpas
Inga av de IFRS eller IFRIC-tolkningar som ännu inte har trätt i kraft väntas ha någon väsentlig inverkan på koncernen.

Räkenskapsår
Räkenskapsåret omfattar perioden 1 januari till 31 december.

Koncernredovisningsprinciper
Dotterbolag
VEF AB (publ) är ett investeringsbolag vars affärsidé är att identifiera och investera i fintechbolag i tillväxtmarknader, företrädesvis marknader med skalbar population och tillväxtprofiler för finansiella tjänster. VEF AB (publ) är koncernens moderbolag medan VEF Cyprus Limited hanterar investeringsportföljen och VEF Service AB tillhandahåller investerings- och affärsstödtjänster till moderbolaget.

VEF kategoriseras enligt IFRS 10 som ett investmentbolag och ska inte konsolidera innehav i dotterbolag eller tillämpa IFRS 3 Rörelseförvärv när VEF erhåller bestämmande inflytande, förutom dotterbolag som tillhandahåller tjänster med koppling till VEFs investeringsverksamhet, vilka konsolideras i de finansiella rapporterna enligt förvärvsmetoden.

Innehav i intresseföretag
Investeringar i vilka koncernen har rätt att utöva ett betydande inflytande, vilket normalt är fallet då företaget äger mellan 20% och 50%.

VEF tillämpar undantaget från kapitalandelsmetoden i IAS 28 för sin andel i intresseföretag och redovisar därmed sina investeringar i intresseföretag till verkligt värde via resultaträkningen i enlighet med IFRS 9.

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

Rapporterings- och funktionell valuta
Koncernen och dotterbolag presenteras i USD eftersom det är den valuta i vilken majoriteten av koncernens transaktioner är denominerade, därav är USD även koncernens funktionella valuta. Moderbolagets presentationsvaluta är i SEK och inte i USD som koncernen tillämpar, på grund av att svensk lagstiftning endast tillåter moderbolaget att använda SEK eller EUR som presentationsvaluta. I denna rapport avrundas alla belopp 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 fem år.

Investeringar och andra finansiella tillgångar
Koncernen klassificerar sina finansiella tillgångar utifrån följande kategorier:
- finansiella tillgångar som redovisas till verkligt värde via resultaträkningen, och
- finansiella tillgångar som redovisas till upplupet anskaffningsvärde.

Klassificeringen av investeringar i skuldinstrument beror på koncernens affärsmodell för hantering av finansiella tillgångar och de avtalsenliga villkoren för tillgångarnas kassaflöden. För tillgångar värderade till verkligt värde redovisas vinster och förluster i resultaträkningen.

Redovisning och borttagande från balansräkningen
Köp och försäljningar av finansiella tillgångar redovisas på affärsdagen, det datum då koncernen förbinder sig att köpa eller sälja tillgången. Finansiella tillgångar tas bort från balansräkningen när rätten att erhålla kassaflöden från instrumentet har löpt ut eller har överförts och koncernen har överfört i stort sett alla risker och förmåner som är förknippade med äganderätten.

Värdering
Finansiella tillgångar värderas initialt till verkligt värde plus, i de fall tillgången inte redovisas till verkligt värde via resultaträkningen, transaktionskostnader direkt hänförliga till köpet. Transaktionskostnader hänförliga till finansiella tillgångar som redovisas till verkligt värde via resultaträkningen kostnadsförs direkt i resultaträkningen.

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 till verkligt värde via resultaträkningen.

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 rörelsefordringar tillämpar koncernen det förenklade tillvägagångssättet enligt IFRS 9, vilket kräver att förväntade livstidsförluster redovisas från första redovisning av fordringarna. För närvarande har koncernen inga väsentliga skuldinstrument upptagna till upplupet anskaffningsvärde. De förväntade kreditförlusterna för moderbolagets fordringar på koncernföretag anses vara obetydliga och därför redovisas ingen förväntad kreditförlust för dessa fordringar.

Finansiella skulder
Upplåning redovisas inledningsvis till verkligt värde, netto efter transaktionskostnader. Upplåning redovisas därefter 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 banktillgodohavanden och övriga kortfristiga placeringar med förfallodag inom tre månader från anskaffningstidpunkten.

Aktiekapital
Transaktionskostnader som direkt kan hänföras till emission av nya aktier redovisas i eget kapital som ett avdrag från emissionslikviden. Vid återköp av egna aktier redovisas 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 praktiken beslutade i de länder där moderföretagets dotterföretag och intresseföretag är verksamma och genererar skattepliktiga intäkter. Uppskjuten skatt redovisas i sin helhet, enligt balansräkningsmetoden, på alla temporära skillnader som uppkommer mellan det skattemässiga värdet på tillgångar 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 skulder 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 kompensationsplan. Ersättningar till anställda i form av optioner ska värderas till verkligt värde och redovisas som en kostnad. Det totala beloppet kostnadsförs under den tid under vilken den anställdes rättigheter intjänas och bestäms utifrån det verkliga värdet hos optionerna, exklusive inverkan av icke marknadsanknutna intjänandevillkor (till exempel lönsamhet och substansvärdeutveckling). Icke marknadsanknutna 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 resultaträkningen med en motsvarande justering av eget kapital över den återstående intjänandeperioden.

Erhållna intäkter, netto efter direkt hänförliga transaktionskostnader, krediteras aktiekapitalet till nominellt värde och överkursfond när optionerna utnyttjas. För mer information se Not 8.

Aktiebaserade incitamentprogram (LTIP)
I enlighet med IFRS 2 kommer kostnaderna för de långsiktiga 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 återspegla det faktiska antalet aktier. Ingen justering 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 8.

Intäktsredovisning
Intäkter innefattar det verkliga värdet av vad som erhållits 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 skillnaden 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”.

Utdelningsintäkter intäktförs redovisningsmässigt 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 återbetalningsbar eller ej.

Ränteintäkter på långfristiga lånefordringar intäktsredovisas fördelat över löptiden med tillämpning av effektivräntemetoden. När värdet på en fordran har gått ner, minskar Koncernen det redovisade värdet till det återvinningsbara värdet, vilket utgörs av bedömt framtida kassaflöde, diskonterat med den ursprungliga effektiva räntan för instrumentet, och fortsätter att lösa upp diskonteringseffekten som ränteintäkt. Ränteintäkter på nedskrivna långfristiga lånefordringar 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 intäkter 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 undantagna. Samtidigt redovisas en leasingskuld som representerar 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 6,15%.

Not 2 Finansiell 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 allvarligt kan 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 kredit-, likviditets- 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. En ökning/minskning med 10% av aktiernas pris skulle påverka koncernens resultat med +/-70,0 mnUSD (2020: +/-33,4). 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 SEK, GBP och EUR. En ökning/minskning på 10% av USD gentemot SEK skulle påverka koncernens resultat med +/-146 TUSD (2020: +/-80).

Exponering mot utländsk valuta	Tillgångar, brutto den 31 dec 2021	Tillgångar, brutto den 31 dec 2020
SEK	1 463	802
Övrigt	295	111
Totalt	**1 758**	**913**

Ränterisk
Majoriteten av koncernens finansiella tillgångar och utestående skulder är icke räntebärande. 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.

Kreditkvalitetssteg	Moody's	Fitch	S&P's
1	Aaa – Aa3	AAA – AA-	AAA – AA-
2	A1 – A3	A+ – A-	A+ – A-
3	Baa1 – Baa3	BBB+ – BBB-	BBB+ – BBB-
4	Ba1 – Ba3	BB+ – BB-	BB+ – BB-
5	B1 – B3	B+ – B-	B+ – B-
6	sämre än B3	sämre än B-	CCC+ och sämre

Maximal riskexponering	31 dec 2021	31 dec 2020
Utlåning till finansinstitut		
- Kreditkvalitetssteg 1	57 426	47 977
- Kreditkvalitetssteg 4	4 347	4 452
Totalt	**61 773**	**52 429**

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

Avtalade kassaflöden	31 dec 2021 1–3 månader	31 dec 2020 1–3 månader
Leverantörsskulder	138	77
Skatt	409	52
Skatt på löner	89	66
Totalt	**637**	**195**

Finansieringsrisk
Avser risken att VEF inte erhåller finansiering eller att finansiering endast kan erhållas till en betydande kostnad. Det är koncernledningens ansvar att hantera risker i enlighet med styrelsens policy. Koncernen har en centraliserad finansfunktion som har den primära uppgiften att identifiera, begränsa och hantera finansiella risker på ett kostnadseffektivt sätt. Koncernen bedriver aktivt likviditetsplanering för att kontinuerligt utvärdera behovet av likviditet. Koncernledningens mål 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 i 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 av reglerande karaktär.

Not 3 Viktiga uppskattningar och antaganden för redovisningsändamål

Ledningen för VEF behöver vid framtagandet av koncernräkenskaperna göra vissa uppskattningar och antaganden. Osäkerhet i uppskattningar och antaganden kan ha påverkan på det bokförda värdet av tillgångar och skulder och på koncernens resultat. De viktigaste uppskattningarna och antagandena är:

Verkligt värde på onoterade finansiella tillgångar
Uppskattningar och antaganden vid bestämmandet av verkligt värde av onoterade finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen utvärderas löpande och baseras på historisk erfarenhet och andra faktorer, såsom förväntningar på framtida händelser som bedöms vara rimliga under rådande förutsättningar.

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 nyligen gjorda marknadsmässiga transaktioner eller med hjälp av olika värderingstekniker beroende på företagets karaktäristika samt beskaffenheten hos och riskerna förknippade med investeringen. Dessa värderingstekniker utgörs av värdering av diskonterade kassaflöden (DCF), värdering utifrån avyttringsmultipel (även kallad 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 som skulle innebära en förändring av investeringens verkliga värde och i sådant fall anpassa värderingen därefter. De transaktionsbaserade värderingarna av de onoterade innehaven jämförs även kontinuerligt med hjälp av multiplar från andra jämförbara bolag för varje onoterad tillgång, eller andra värderingsmodeller när det är motiverat.

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

Det verkliga värdet på finansiella instrument mäts utifrån nivån på följande hierarki för bedömning av verkligt värde:
- Nivå 1 – Börsnoterade (ojusterade) kurser på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder.
- Nivå 2 – Andra indata än börskurser som hör till Nivå 1 och som är observerbara för tillgången eller skulden, antingen direkt (det vill säga kurser) eller indirekt (det vill säga härledda från kurser).
- Nivå 3 – Indata som rör tillgången eller skulden och som inte baseras på observerbara marknadsdata (det vill säga indata som inte kan observeras).

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

Tillgångar som värderas till verkligt värde per den 31 december 2021

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa balans
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	50 642	674 517	25 794	750 953
varav:				
Likvidplaceringar	50 642	–	–	50 642
Aktier	–	649 012	24 434	673 446
Konvertibler och SAFE notes	–	25 505	1 360	26 865
Summa tillgångar	**50 642**	**674 517**	**25 794**	**750 953**

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
varav:				
Likvidplaceringar	48 205	–	–	48 205
Aktier	–	175 771	154 414	330 185
Konvertibler	–	–	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 3[1]	–	91 470
Förflyttning från nivå 3 till nivå 2[1]	-128 071	-3 389
Förändring verkligt värde och övrigt	-4 316	11 429
Utgående värde 31 december	**25 794**	**158 181**

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

Per den 31 december 2021 har VEF en likviditetsförvaltningsportfölj med noterade företagsobligationer och pengamarknadsfonder som klassificeras som Nivå 1-investeringar.

Investeringarna i Nibo och REVO är klassificerade som nivå 3-investeringar. Resterande bolag i portföljen är klassificerade som Nivå 2-investeringar. Vid starten av 2021 var alla investeringar förutom Creditas och Finja klassificerade som Nivå 3-investeringar. Under 2021 har samtliga initiala Nivå 3-investeringar förutom Nibo och REVO omklassificerats till Nivå 2, samtidigt har ingen investering klassificerats från Nivå 2 till Nivå 3. De nya investeringarna under året i Abhi, BlackBuck, minu och Rupeek är alla klassificerade som Nivå 2-investeringar.

Transaktionsbaserade värderingar
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 senaste transaktion
Abhi	Senaste transaktion	2Q21
BlackBuck	Senaste transaktion	3Q21
Creditas	Senaste transaktion	4Q21
FinanZero	Senaste transaktion	1Q21
Finja	Senaste transaktion	2Q21
JUMO	Senaste transaktion	3Q21
Juspay	Senaste transaktion	4Q21
Konfío	Senaste transaktion	3Q21
Magnetis	Senaste transaktion	3Q21
minu	Senaste transaktion	1Q21
Rupeek	Senaste transaktion	4Q21
TransferGo	Senaste transaktion	3Q21

Modellbaserade värderingar
I slutet av 2021 har två av fjorton portföljbolag värderats utifrån modellbaserad värdering (Nivå 3-investeringar). Nibo värderas utifrån en tolv månaders framåtblickande intäktsmultipel, medan REVO värderas baserat på en kombination av ett tolv månaders framåtriktat P/E-tal och en intäktsmultipel. Båda måtten har tilldelats lika stor vikt i värderingsmodellen. Indata som används för varje värdering inkluderar riskjusterade intäkts- och vinstprognoser, förändringar i lokala valutor och en kombination av börsnoterade och privata jämförbara intäktsmultiplar per 31 december 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 inkluderar en blandning av börsnoterade bolag, i tillväxt- och mogna marknader, som representerar accounting SaaS-, och BNPL-företag. NTM multiplar inom de olika referensgrupperna per företag och värderingen sträcker sig från 0,7x till 17,6x NTM-intäkter. Som en standardprocess används medianen för varje grupp, och i tillämpliga fall kommer VEF att justera multipeln baserat på rådande lokala marknadsförhållanden, sektor- och företagsspecifika faktorer samt tillämpa rabatter eller premier 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 av värderingsmodeller

Företag	Värderingsmetod	Jämförelsegrupp	-15%	-10%	-5%	0%	+5%	+10%	+15%
REVO	Intäktsmultipel & P/E-tal	0,7-5,6x/ 2,8-16,4x	11 167	11 856	12 546	13 235	13 924	14 613	15 302
Nibo	Intäktsmultipel	11,6-17,6x	10 810	11 393	11 977	12 560	13 143	13 726	14 309

De största innehaven listas nedan.

Creditas
Under 4Q21 gjorde VEF en tilläggsinvestering i form av ett konvertibellån, på 25 mnUSD i Creditas. Finansieringsrundan om totalt 260 mnUSD ledd av VEF i samarbete med Fidelity och QED avslutades i januari 2022. Per den 31 december 2021 värderas VEFs andel på 8,9% i Creditas på basis av denna transaktion plus värdet av konvertibellånet. Creditas kategoriseras som en Nivå 2-investering.

Konfío
I september 2021 meddelade Konfío, Mexikos ledande finansiella teknikföretag för SMEs, att det har stängt en finansieringsrunda på 110 mnUSD ledd av Tarsadia Capital med deltagande av Softbank, Kaszek Ventures, QED Investors, Lightrock och IFC. VEF investerade ytterligare 9,3 mnUSD i rundan och äger efter transaktionen 10,3% i företaget. Per 31 december 2021 värderas VEFs andel i företaget utifrån denna transaktion och kategoriseras som en Nivå 2-investering.

Juspay
Under december 2021 offentliggjorde Juspay en finansieringsrunda om 60 mnUSD ledd av Softbank. VEF deltog i rundan och investerade ytterligare 6 mnUSD, fördelat på två transaktioner om 4 mnUSD respektive 2 mnUSD. Per 31 december 2021 värderas VEFs andel på 9,7% i bolaget på basis av denna transaktion. VEFs position i Juspay klassificeras som en Nivå 2-investering.

TransferGo
I september 2021 meddelade TransferGo att de hade rest en serie C runda på 50 mnUSD. VEF deltog i rundan genom att konvertera Bolagets två utestående konvertibellån. Per den 31 december 2021 äger VEF en andel på 12,3% i TransferGo och har ingen utestående konvertibelskuld i bolaget. Innehavet i TransferGo värderas utifrån den senaste transaktionen och klassificeras som en Nivå 2-investering.

JUMO
Per 31 december 2021 värderas VEFs ägarandel på 4,6% i JUMO till 18,4 mnUSD baserat på den senaste transaktionen i bolaget där Fidelity, Kingsway Capital och Visa, tillsammans med andra investerare, investerade 120 mnUSD. VEF deltog inte i rundan. JUMO klassificeras som en Nivå 2-investering.

Likviditetsplaceringar
Per 31 december 2021 värderas likvidplaceringarna till 50,6 mnUSD baserat på stängningskursen och/eller senaste substansvärdet per fond. Alla likvidplaceringar är kategoriserade som Nivå 1-investeringar.

Förändring i finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen

Företag	1 jan 2021	Investeringar/ avyttringar, netto	Förändring i verkligt värde	31 dec 2021	Procentuell viktning av totala substansvärdet
Creditas	169 023	25 000	200 100	394 123	51,7
Konfío	48 504	29 021	58 057	135 582	17,8
Juspay	17 372	3 985	21 063	42 420	5,6
TransferGo	28 634	2 840	-2 203	29 271	3,8
JUMO	9 540	–	8 869	18 409	2,4
REVO	11 083	–	2 152	13 235	1,7
Rupeek	–	11 985	1 167	13 152	1,7
Nibo	13 610	–	-1 050	12 560	1,6
FinanZero	9 933	1 501	448	11 882	1,6
Magnetis	8 330	–	2 196	10 526	1,4
BlackBuck	–	10 000	–	10 000	1,3
Finja	6 748	–	603	7 351	1,0
Abhi	–	1 350	–	1 350	0,2
minu	–	450	–	450	0,1
Xerpa	5 758	-1 308	-4 450	0	0,0
Guiabolso	5 417	-3 101	-2 316	0	0,0
Likvidplaceringar	48 205	2 500	-63	50 642	6,9
Totalt	382 157	84 223	284 574	750 953	98,5

Not 4 Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

	2021	2020
Vederlag från försäljning av finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	86 909	41 500
Anskaffningsvärde av sålda finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	-121 000	-41 500
Förändring i verkligt värde av sålda finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-34 091	–
Förändring i verkligt värde av kvarvarande finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	318 665	84 672
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	**284 574**	**84 672**

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen omfattar resultat från förändringar i verkligt värde på sådana finansiella tillgångar som från första början hänförts till kategorin värderade till verkligt värde via resultaträkningen. Avyttringar som gjorts under 2021 är Guibolso, Xerpa och likvidplaceringar.

Not 5 Utdelnings- och kupongintäkter

	2021	2020
Utdelnings- och kupongintäkter, som redovisats i resultaträkningen	388	391
Varav obetalda per balansdagen	–	–
Innehållen skatt på utdelningar	–	–
Erhållna utdelningar och kupongintäkter från årets redovisade utdelningar efter skatt, netto	**388**	**391**

Not 6 Administrativa kostnader

	2021	2020
Kostnader för ersättningar till anställda (Not 8)	5 401	4 525
varav kostander rörande anställdas incitamentsprogram	*1 578*	*2 743*
Externa tjänster	2 621	971
Övriga administrativa kostnader	817	430
Avskrivningar	106	72
Totala administrativa kostnader	**8 945**	**5 998**

Not 7 Ersättning till revisorer

PwC	2021 Sverige	2021 Cypern	2021 Totalt
Revisionsuppdrag	69	12	81
Andra revisionsaktiviteter	13	–	13
Skatterådgivning	51	10	61
Andra tjänster och rådgivning	296	–	296
Total ersättning till revisorer	**429**	**22**	**451**

PwC	2020 Sverige	2020 Cypern	2020 Totalt
Revisionsuppdrag	71	10	81
Andra revisionsaktiviteter	13	–	13
Skatterådgivning	15	6	21
Andra tjänster och rådgivning	49	–	49
Total ersättning till revisorer	**148**	**16**	**164**

Med revisionsuppdrag avses revisorns ersättning för den lagstadgade revisionen. Arbetet innefattar granskningen av årsredovisningen, koncernredovisningen, bokföringen, styrelsens och VDs förvaltning samt arvode för revisionsrådgivning som lämnats i samband med revisionsuppdraget. Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget avser övriga revisionsuppdrag enligt lagar och föreskrifter samt granskning av kvartalsrapporter i enlighet med ISRE 2410. Skatterådgivning avser allmänna skatterådgivningstjänster. Andra tjänster är tjänster huvudsakligen relaterade till förberedelser för notering på Nasdaqs huvudlista samt den riktade emissionen.

Not 8 Personalkostnader

	2021	2020
Löner	1 689	1 446
Sociala kostnader	1 025	963
Pensionskostnader	179	148
Övriga ersättningar	2 508	1 968
Totalt kostnader för ersättningar till anställda	**5 401**	**4 525**

	2021		2020	
	Löner och annan ersättning	Sociala avgifter	Löner och annan ersättning	Sociala avgifter
Styrelse, VD och ledning				
Löner och annan ersättning	1 460	228	1 301	205
Rörlig ersättning	903	167	–	–
Pension	148	23	129	21
Aktiebaserad ersättning	349	258	449	331
Övriga ersättningar[1]	1 124	273	1 423	349
Övriga anställda				
Löner och annan ersättning	229	42	144	31
Rörlig ersättning	71	15	10	2
Pension	31	5	20	3
Aktiebaserad ersättning	10	1	2	–
Övriga ersättningar[1]	51	13	84	21
Totalt	**4 376**	**1 025**	**3 562**	**963**

1. Övriga ersättningar avser ersättning för att underlätta deltagande i LTIP och optionsprogram då Bolaget subventionerar programdeltagarna för anskaffningsutgiften.

	2021		2020	
	Män	Kvinnor	Män	Kvinnor
Styrelse och VD, moderbolag	4	2	5	2
Styrelse, dotterbolag	1	2	–	3
Ledande befattningshavare	2	1	2	1
Övriga anställda	1	2	–	2
Totalt	**8**	**7**	**7**	**8**

Beslut avseende ersättning till VD fattas av koncernens styrelse utifrån gällande ersättningsprinciper, och till resten av koncernens ledning av VD. VD har rätt till sex månadslöner i avgångsvederlag vid uppsägning från Bolagets sida. Han har nio månaders ömsesidig uppsägningstid. För övriga ledande befattningshavare gäller en ömsesidig uppsägningstid om tre eller sex månader. Styrelseledamöterna omfattas inte av några uppsägningstider.

Koncernen 2021

	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga ersättningar[2]	Pensions-kostnader	Aktiebaserade ersättningar	Totalt
Lars O Grönstedt, *ordförande*	108	–	–	–	–	108
Per Brilioth, *ledamot*	57	–	–	–	–	57
Ranjan Tandon, *ledamot*	50	–	–	–	–	50
Allison Goldberg, *ledamot*	48	–	–	–	–	48
Hanna Loikkanen, *ledamot*[1]	44	–	–	–	–	44
David Nangle, *VD och ledamot*	475	367	261	50	147	1 301
Övriga ledande befattningshavare	676	535	863	98	202	2 375
Totalt	**1 460**	**903**	**1 124**	**148**	**349**	**3 984**

1. Invald 6 maj 2021
2. Övriga ersättningar avser ersättning för att underlätta deltagande i LTIP och optionsprogram då Bolaget subventionerar programdeltagarna för anskaffningsutgiften.

Koncernen 2020

	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga ersättningar[4]	Pensions-kostnader	Aktiebaserade ersättningar	Totalt
Lars O Grönstedt, *ordförande*	66	–	–	–	–	66
Milena Ivanova, *ledamot*[1]	24	–	–	–	–	24
Voria Fattahi, ledamot[2]	12	–	–	–	–	12
Per Brilioth, ledamot	33	–	–	–	–	33
Ranjan Tandon, *ledamot*	33	–	–	–	–	33
Allison Goldberg, *ledamot*[3]	7	–	–	–	–	7
David Nangle, *VD och ledamot*	496	–	513	50	193	1 252
Övriga ledande befattningshavare	630	–	910	79	256	1 875
Totalt	**1 301**	**–**	**1 423**	**129**	**449**	**3 302**

1. Avgick 22 oktober 2020
2. Avgick 13 maj 2020
3. Invald 22 okt 2020
4. Övriga ersättningar avser ersättning för att underlätta deltagande i LTIP och optionsprogram då Bolaget subventionerar programdeltagarna för anskaffningsutgiften.

Optionsprogram
VEF har ett optionsprogram som antogs 2015 och som innebär att nuvarande och framtida anställda tilldelas köpoptioner (”Optioner”), vilka berättigar optionsinnehavaren att förvärva aktier i VEF.

Huvudsakliga villkor och riktlinjer
- Lösenpriset för Optionerna skall motsvara 120 procent av aktiernas marknadsvärde vid tidpunkten för utställandet av optionerna.
- Optionerna får utnyttjas tidigast under en period om tre månader med början fem år från tidpunkten för utställandet.
- För anställda bosatta utanför Sverige skall ingen premie erläggas för Optionerna och Optionerna får endast utnyttjas om innehavaren vid tidpunkten för utnyttjandet fortfarande är anställd i koncernen.
- För anställda bosatta i Sverige gäller att den anställde erbjuds välja ett av följande alternativ:
  a) Ingen premie skall erläggas för Optionerna och Optionerna får endast utnyttjas om optionsinnehavaren vid tidpunkten för utnyttjandet fortfarande är anställd i koncernen (samma som för anställda bosatta utanför Sverige)

  eller

  b) Optionerna ska erbjudas den anställde till ett pris som motsvarar marknadsvärdet på Optionerna vid tidpunkten för erbjudandet. Optionerna ska vara fullt överlåtbara och kommer därmed att betraktas som värdepapper. Det innebär också att dessa optioner inte är beroende av anställning och inte upphör att gälla om arbetstagaren lämnar sin ställning inom koncernen.
- Optioner skall kunna utställas av VEF eller andra koncernbolag.

Utformning och hantering
Styrelsen, eller ett av styrelsen särskilt tillsatt utskott, skall ansvara för den närmare utformningen och hanteringen av incitamentsprogrammet inom ramen för angivna huvudsakliga villkor och riktlinjer. Därmed skall styrelsen äga rätt att göra anpassningar för att uppfylla särskilda regler eller marknadsförutsättningar utomlands. Styrelsen skall även äga rätt att vidta andra justeringar under förutsättning att det sker betydande förändringar i koncernen eller dess omvärld som skulle medföra att beslutade villkor för tilldelning enligt incitamentsprogrammet inte längre är ändamålsenliga.

Fördelning
Incitamentsprogrammets omfattning föreslås uppgå till högst 5 080 000 Optioner. Vid tilldelning av Optioner skall Bolagets VD kunna tilldelas högst 2 450 000 Optioner, ledande befattningshavare samt övriga nyckelmedarbetare vardera högst 1 016 000 Optioner. Fördelningen av Optioner skall bestämmas av styrelsen, varvid bland annat den anställdes prestation samt dennes position inom och betydelse för koncernen ska beaktas. Vid tilldelningen av Optioner skall bland annat beaktas förmågan att förvalta och förädla den existerande portföljen, identifiera nya investeringsobjekt, utvärdera förutsättningarna för nya investeringar samt avkastning eller bedömd förväntad avkastning i olika investeringsobjekt. Styrelsen skall ansvara för utvärderingen av de anställdas prestation. Styrelseledamöter som inte är anställda i koncernen skall inte kunna delta i programmet.

Bonus för anställda bosatta i Sverige enligt alternativ (b)
I syfte att stimulera deltagande i programmet enligt alternativ (b) ovan lämnar VEF en subvention i form av en bonusbetalning som efter skatt motsvarar Optionspremien. Hälften av bonusen utbetalas i samband med förvärvet av Optionerna och resterande del i samband med utnyttjande av Optionerna eller, om de inte utnyttjas, vid förfall. Den senare bonusutbetalningen förutsätter att optionsinnehavaren alltjämt är anställd i koncernen vid tidpunkten för Optionernas utnyttjande eller förfallodag – detta för att efterlikna den intjänandefunktion som anställningsvillkoret enligt alternativ (a) utgör. För anställda i Sverige som väljer alternativ (b) innebär deltagande i programmet sålunda ett risktagande.

Inlösta optioner
I maj 2021 löstes 1 500 000 optioner in, varav 1 000 000 till lösenpriset 1,33 SEK och 500 000 till lösenpriset 2,54 SEK. I november 2021 löstes ytterligare 500 000 optioner in till lösenpriset 1,46 SEK. Totalt emitterades 2 000 000 stamaktier, 1 500 000 till anställda och 500 000 till en tidigare anställd.

Utestående optioner

	2021	2020
Vid årets början	3 000 000	4 905 000
Nyttjade optioner	-2 000 000	-1 905 000
Vid årets slut	**1 000 000**	**3 000 000**

Per 31 december 2021 är sammanlagt 1 000 000 optioner utestående, varav inga till Bolagets VD och 1 000 000 till övriga anställda.

Tilldelade utestående optioner

Tilldelningsdatum	16 maj 2018	17 dec 2019
Förfallodatum	16 aug 2023	17 dec 2024
Optionens marknadsvärde vid tilldelningsdatumet, SEK	0,41	0,34
Aktiepris vid tilldelningsdatumet, 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

Verkligt värde vid tilldelningsdatumet för utställda personaloptioner har beräknats enligt Black & Scholes värderingsmodell och förutsatt att inga utdelningar kommer att betalas under perioden.

Utspädning och kostnad
I det fall samtliga 1 000 000 utestående optioner utnyttjas fullt ut kommer innehavarna erhålla aktier motsvarande maximalt cirka 0,10% av aktiekapitalet. Det finns inga framtida negativa kassaflöden för bolaget avseende bonus för anställda i Sveige under alternativ (b) ovan. För närvarande finns det inget alternativ likt alternativ (b) för anställda utanför Sverige i Optionsprogrammet 2015 varpå det enda negativa kassaflöde under alternativ (a) avser kostnad för sociala avgifter som uppstår vid inlösen av optionerna.

Aktiebaserade incitamentsprogram (LTIP)
Det finns tre pågående långsiktiga aktiebaserade incitamentsprogram för befattningshavare och nyckelpersoner i VEF-koncernen. Alla tre program är kopplade till den långsiktiga utvecklingen av både bolagets substansvärde samt aktiekurs.

Utestående program 2019
I det treåriga långsiktiga incitamentsprogrammet 2019 (”LTIP 2019”) köpte deltagarna planaktier i VEF. Planaktierna kommer att omklassificeras till stamaktier om prestationsvillkoren för både företagets substansvärde och VEFs aktiekurs är uppfyllda. Om prestationsvillkoren inte uppfylls kommer planaktierna istället att lösas in.

Deltagarna kommer att kompenseras för utdelning och andra värdeöverföringar till aktieägarna. Deltagarna har också rätt att rösta för aktierna under mätperioden.

Om en deltagare upphör att vara anställd av koncernen inom denna period kommer inlösen ske av planaktierna, utom under begränsade omständigheter som godkänts av styrelsen från fall till fall.

Det verkliga värdet för planaktierna på tilldelningsdagen beräknades enligt Monte Carlo-värderingsmetoden på basis av marknadspriset för företagets aktie på tilldelningsdagen samt marknadsförhållandena som då rådde.

För att genomföra incitamentsprogrammet subventionerade bolaget incitamentsprogramdeltagarna för teckningspriset. Subventionen uppgick till 0,27 mnUSD, exklusive sociala avgifter, för kostnaden för att förvärva planaktierna. Kostnaden för finansiering och förvärv av planaktierna kostnadsförs direkt.

Företaget kompenserade också för den skatteeffekt som uppstod av det faktum att teckningskursen låg under det verkliga marknadsvärdet. Kostnaden för denna subvention, exklusive sociala avgifter, uppgår till 0,30 mnUSD.

Utestående program 2020
Bolagets årsstämma den 13 maj 2020 godkände ett treårigt incitamentsprogram (”LTIP 2020”) för sex nyckelpersoner i bolaget. LTIP 2020 är ett prestationsbaserat incitamentsprogram som bygger på samma struktur med samma ekonomiska egenskaper för deltagarna och samma kriterier för att mäta bolagets utveckling som LTIP 2019. Målet med LTIP 2020 är att uppmuntra de anställda att finansiellt engagera sig för VEFs långsiktiga tillväxt och därigenom anpassa sina intressen till aktieägarnas intressen. VEF har kompenserat deltagarna med en subvention av teckningspriset, de skatteeffekter som uppstår på grund av denna subvention, samt förmånen programmet innebär en kostnad på 1,47 mnUSD, exklusive sociala avgifter, men inkluderat ändringen av programmet beskriven nedan.

Vid bolagets extra årsstämma (SGM) den 22 oktober 2020 godkändes en ändring av LTIP 2020. Stämman beslutade att programmet kommer att löpa över fem år istället för över tre år samt att Bolaget kan emittera högst 33 250 000 aktier istället för 13 640 000 aktier till deltagarna i programmet. Kostnaden för ändringen av programmet var 1,14 mnUSD relaterat till subventionen av teckningspriset samt förmånen, exklusive sociala avgifter. Kostnaden för finansiering och förvärv av planaktierna kostnadsförs direkt.

Nytt program 2021
Bolagets årsstämma den 6 maj 2021 godkände ett femårigt incitamentsprogram (”LTIP 2021”) för sex nyckelpersoner i bolaget. LTIP 2021 är ett prestationsbaserat incitamentsprogram som bygger på samma struktur med samma ekonomiska egenskaper för deltagarna och samma kriterier för att mäta bolagets utveckling som LTIP 2019 och LTIP 2020. Målet med LTIP 2021 är detsamma som 2019- och 2020-års program, att sammanföra de anställdas långsiktiga interessen med aktieägarnas. VEF har kompenserat deltagarna med en subvention av teckningspriset, de skatteeffekter som uppstår på grund av denna subvention, samt förmånen programmet innebär till en kostnad på 0,67 mnUSD, exklusive sociala avgifter. Kostnaden för finansiering och förvärv av planaktierna kostnadsförs direkt.

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 planaktie som innehas av programdeltagare under hela intjänandeperioden resulterade i en fördelning av fem prestationsaktier kostnadsfritt efter årsstämman 2021. Deltagarna erhöll totalt 3 725 925 aktier, varav 1 802 875 aktier tillföll Bolagets VD.

	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 aktier, VD	4 960 000	13 300 000	3 325 000
Maximalt antal aktier, övriga	7 440 000	19 950 000	4 987 500
Maximalt antal aktier, totalt	12 400 000	33 250 000	8 312 500
Maximal utspädning	1,87%	5,01%	0,79%
Aktiepris per tilldelningsdagen, SEK	2,40	3,14	4,34
Aktiepris per tilldelningsdagen, USD	0,26	0,36	–
Verkligt värde av incitamentsaktien per tilldelningsdagen, SEK[1]	0,32	0,37	0,62
Verkligt värde av incitamentsaktien per tilldelningsdagen, USD[1]	0,03	0,04	–

Total IFRS 2-kostnad exklusive sociala avgifter (mnUSD)	LTIP 2019[2]	LTIP 2020[2]	LTIP 2021[2]
2021	0,14	0,20	0,02
2020	0,12	0,03	–
2019	0,08	–	–
Totalt ackumulerat	**0,34**	**0,23**	**0,02**

1. Skillnaden i stamaktiernas kurs och planaktiernas verkliga värde 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 Finansiella poster, netto

	2021	2020
Ränteintäkter	63	17
Räntekostnader	-6	-15
Valutakursvinster	388	670
Valutakursförluster	-935	-281
Totalt	**-490**	**391**

Not 10 Skatt på årets resultat

Bolagsskatt – allmänt
VEF AB (publ) och VEF Service ABs beskattningsbara vinster är föremål för svensk inkomstskatt på 20,6%. VEF Ltd är skattebefriat och är därför inte föremål för beskattning på Bermuda för 1H21 innan domicilbytet från Bermuda till Sverige.

VEF Cyprus Limited är föremål för inkomstskatt på beskattningsbara vinster om 12,5% för 2021. Under vissa förutsättningar undantas ränta från inkomstskatt och kan bli föremål för ytterligare beskattning om 30% (s. k. Special Defence Contribution) från och med den 29 april 2013. Alla intäkter från innehav av kvalificerade värdepapper är undantagna från bolagsskatt på Cypern.

Skattekostnader

	2021	2020
Aktuell skatt	-23	-74
Uppskjuten skatt	–	–
Skatt på årets resultat	**-23**	**-74**

Skatt på årets resultat avviker från det teoretiska skattebelopp som skulle uppstå om skattesatsen i det land koncernen är verksam hade använts enligt följande:

	2021	2020
Resultat före skatt	275 513	79 527
Inkomstskatt beräknad enligt nationella skattesatser på resultat i respektive land	-34 554	-8 894
Skatteeffekter av:		
– Ej skattepliktiga intäkter	35 845	9 936
– Ej avdragsgilla kostnader	-1 314	-1 106
– Justering föregående års skatt	–	-10
Skattekostnad	**-23**	**-74**

Vägd genomsnittlig skattesats 2021 var 0,01% (2020: 0,1%).

Not 11 Inventarier

Koncernen	Inventarier	Leasade tillgångar: lokaler	Totalt
Ingående redovisat värde den 1 januari 2020	**107**	**168**	**275**
Totalt lika med leasing-tillgångar den 1 januari 2020 enligt IFRS16			
Avskrivningar	-34	-38	-72
Valutaeffekt	11	-3	8
Utgående redovisat värde den 31 december 2020	**84**	**127**	**211**
Ingående redovisat värde den 1 januari 2021	**84**	**127**	**211**
Avskrivningar	-36	-70	-106
Valutaeffekt	-3	–	-3
Utgående redovisat värde den 31 december 2021	**45**	**57**	**102**

Avskrivningarna under året uppgick till 0,11 mnUSD (2020: 0,72 mnUSD) och har klassificerats som rörelsekostnader i resultaträkningen, se Not 6.

Not 12 Finansiella instrument per kategori

Redovisningsprinciperna för finansiella instrument har tillämpats för nedanstående poster:

31 december 2021

Tillgångar i balansräkningen	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultat-räkningen	Upplupna anskaff-ningsvärden	Totalt
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	750 953	–	750 953
Likvida medel	–	11 131	11 131
Totala finansiella tillgångar	**750 953**	**11 131**	**762 084**

31 december 2020

Tillgångar i balansräkningen	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultat-räkningen	Upplupna anskaff-ningsvärden	Totalt
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	382 157	–	382 157
Likvida medel	–	4 224	4 224
Totala finansiella tillgångar	**382 157**	**4 224**	**386 381**

Not 13 Långfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

	31 dec 2021	31 dec 2020
Vid årets början	382 157	244 908
Anskaffningar (nyinvesteringar)	171 132	97 093
Avyttringar	-86 909	-41 500
Omklassificering av konvertibellån	–	-3 017
Förändring i verkligt värde under året	284 574	84 672
Vid årets slut	**750 953**	**382 157**

Tillgångarna som anges i tabellen ovan är investeringar i finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen. Se Not 3 för ytterligare information.

Not 14 Innehav i intresseföretag

Intresseföretag är företag som VEF har betydande intresse i. Betydande intresse innebär möjligheten att delta i beslut som rör bolagets finansiella och operativa strategier men innebär inte kontroll eller gemensam kontroll. Normalt innebär ett ägande motsvarande minst 20% och upp till 50% av rösterna att ett betydande intresse innehas. Omständigheterna i det enskilda fallet kan medföra ett betydande intresse även vid ägande av mindre än 20% av rösterna.

Företag	Verksamhet	Huvudmarknad	Registreringsland	Verkligt värde, 31 dec 2021	Ägarandel	Röstandel
Finja	Digitala krediter och betalningar	Pakistan	USA	7 351	22,0%	22,7%
Nibo	Webbaserad redovisning	Mexiko	Caymanöarna	12 560	20,1%	21,8%
REVO	Betalningar och konsumentkrediter	Ryssland	Cypern	13 235	23,0%	23,0%

Not 15 Kortfristiga lånefordringar

	31 dec 2021	31 dec 2020
Kortfristiga lånefordringar	–	2 176
Totalt	**–**	**2 176**

Per den 18 december 2020 omklassificerades det utestående konvertibellånet till portföljbolaget REVO på 2,1 mnUSD plus upplupen ränta på 0,9 mnUSD till en kortfristig lånefordran då det beslutats att ingen konvertering av aktier kommer att genomföras. Per den 31 december 2021 har lånefordran inklusive upplupen ränta till fullo återbetalats.

Not 16 Kortfristiga fordringar

	31 dec 2021	31 dec 2020
Depositioner	42	16
Övriga fordringar	345	98
Totalt	**387**	**114**

Not 17 Förutbetalda kostnader

	31 dec 2021	31 dec 2020
Hyra	11	–
Övrigt	127	–
Totalt	**138**	**–**

Not 18 Likvida medel

I likvida medel i balansräkningen och kassaflödesanalysen ingår följande:

	31 dec 2021	31 dec 2020
Likvida medel	11 131	4 224
varav övriga kortfristiga placeringar med förfallodag inom tre månader	–	–
Totalt	**11 131**	**4 224**

Not 19 Långfristiga skulder

Löptidsanalys – avtalsenligt diskonterat kassaflöde	31 dec 2021	31 dec 2020
Leasingskulder < 1 år	63	66
Leasingskulder 2–5 år	–	70
Totalt diskonterade leasingskulder	**63**	**136**
Totalt kassaflöde leasing	**-106**	**-72**
Belopp redovisade i koncernens resultaträkning		
Ränta på leasingskulder	-6	-11

Den viktade genomsnittliga inkrementella upplåningsräntan som tillämpas för att mäta hyreskuld är 6,15%.

Not 20 Övriga kortfristiga skulder

	31 dec 2021	31 dec 2020
Skatt och moms	470	66
Övrigt	139	60
Leasingskulder < 1 år	63	66
Totalt	**672**	**192**

Not 21 Upplupna kostnader

	31 dec 2021	31 dec 2020
Personalrelaterade kostnader	154	475
Övrigt	242	52
Totalt	**396**	**527**

Not 22 Ställda panter och ansvarsförbindelser

Koncernen hade inga ansvarsförbindelser eller ställda säkerheter per 31 december 2021.

Not 23 Närståendetransaktioner

Under räkenskapsåret har koncernen redovisat följande närståendetransaktioner:

	Rörelsekostnader		Kortfristiga fordringar	
	2021	2020	2021	2020
Nyckelpersoner och styrelseledamöter[1]	3 984	2 952	–	–

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

Kostnaderna under året för de långsiktiga incitamentsprogrammen (LTIP 2019, LTIP 2020 och LTIP 2021) för ledande befattningshavare uppgick till 0,14 mnUSD, 0,20 mnUSD och 0,02 mnUSD respektive, exklusive kontant ersättning och sociala avgifter. För mer detaljer om LTIP 2019, LTIP 2020 och LTIP 2021 se Not 8.

Not 24 Händelser efter balansdagen

Efter balansdagen har VEF adderat två nya investeringar till portföljen.

- I februari gjorde VEF sin andra investering i Embedded Finance-segmentet genom att investera 12,2 mnUSD i den brasilianska fordonsappen Gringo.
- I mars investerade VEF 20,0 mnUSD i den brasilianska solenergiplattformen Solfácil.

Ryssland och Ukraina-konflikten

Den 24 februari 2022 initierade Ryssland sin invasion av Ukraina, ett krig som orsakat stor global osäkerhet. Kraftfulla sanktioner mot Ryssland och ryska finansinstitut i kombination med kriget har fått rubeln att rasa och marknaderna har bevittnat ej tidigare skådad volatilitet samtidigt som den ryska börsen håller stängt. VEF har tre tillgångar med koppling till Ryssland och Ukraina (tillgång, verkligt värde och andel av substansvärde vid utgången av 2021):

- TransferGo, 29,3 mnUSD, 3,8%.
- REVO, 13,2 mnUSD, 1,7%.
- Tinkoff-obligation (ingår i likvida placeringar), 4,3 mnUSD, 0,6%.

Vid utgången av 2021 var VEFs exponering mot Ryssland och Ukraina begränsad till 6,1% av substansvärdet, samtidigt är 82,8% av substansvärdet fokuserat på fintechtillgångar i Brasilien, Mexiko och Indien. VEF fortsätter följa utvecklingen och samarbetar kontinuerligt med båda bolagen. Även om situationen är mycket osäker utvärderas för närvarande den exakta ekonomiska påverkan på REVO och likvidplaceringen i Tinkoffobligationer och effekten bedöms bli av väsentlig karaktär för dessa innehav. Huvudbudskapet är att även om VEF är exponerade mot den berörda regionen har volatiliteten blandad inverkan på tillgångarna i regionen, t.ex. upplever TransferGo ökade betalströmmar i Ukraina. Viktigast är att tillgångarna endast utgör en liten andel av VEFs substansvärde.

Not 25 Fastställande av årsredovisning

Årsredovisningen har avgivits av styrelsen den 28 mars 2022, se sida 79. Balans- och resultaträkning fastställs av VEFs aktieägare på årsstämman den 10 maj 2022.

Moderbolagets finansiella rapporter

Moderbolagets resultaträkning*

TSEK	Not	7 dec 2020–31 dec 2021
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	M.2	184 417
Utdelningsintäkter och kupongränta	M.3	1 716
Administration- och driftkostnader	M.4–6	-22 845
Incitamentprogram för anställda	M.6	-5 794
Rörelseresultat		**157 494**
Finansiella intäkter och kostnader		
Valutakursvinster-/förluster, netto		-2 187
Totala finansiella intäkter och kostnader	M.7	**-2 187**
Resultat före skatt		**155 307**
Skatt på årets resultat	M.8	–
Årets resultat		**155 307**

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

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

Moderbolagets balansräkning*

TSEK	Not	31 dec 2021
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR		
Finansiella anläggningstillgångar		
Aktier i dotterbolag	M.9	2 027 853
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	M.10–11	
Eget kapitalinstrument		592 653
Likvidplaceringar		457 709
Övriga finansiella tillgångar		244
Totala finansiella anläggningstillgångar		**3 078 459**
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR		
Skattefordringar		102
Övriga kortfristiga fordringar	M.12	3 102
Övriga kortfristiga fordringar, koncernen	M.9	11 028
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	M.13	1 245
Likvida medel	M.14	46 011
Totala omsättningstillgångar		**61 488**
TOTALA TILLGÅNGAR		**3 139 947**
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)		**3 132 572**
KORTFRISTIGA SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder	M.15	1 583
Övriga kortfristiga skulder, koncernen	M.9	2 744
Upplupna kostnader	M.16	3 048
Totala kortfristiga skulder		**7 375**
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		**3 139 947**

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

Moderbolagets förändringar i eget kapital*

TSEK	Not	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 7 december 2020		**0**	**0**	**0**	**0**
Resultat 7 dec 2020 –31 dec 2021		–	–	155 307	155 307
Transaktioner domicilbyte:	M.17				
– Emission av aktiekapital		8 345	–	–	8 345
– Utfärdande av LTIP 2019 Planaktier		124	–	–	124
– Utfärdande av LTIP 2020 Planaktier		333	–	–	333
– Aktieägartillskott[1]		–	–	2 116 926	2 116 926
Transaktioner med ägare:	M.17				
– Riktad emission, netto		2 073	846 554	–	848 627
Värde på anställdas tjänstgöring:	M.17				
– Personaloptionsprogram		5	811	–	816
– Aktiebaserade incitamentsprogram		83	2 011	–	2 094
Eget kapital per 31 december 2021		**10 963**	**849 376**	**2 272 233**	**3 132 572**

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

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

Moderbolagets kassaflödesanalys*

TSEK	Not	7 dec 2020–31 dec 2021
KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN		
Resultat före skatt		155 307
Justering för:		
Valutakursvinster/-förluster, netto		2 187
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		-184 417
Resultat från långfristiga fordringar		-50
Utdelningsintäkter och kupongränta		-1 716
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster		2 097
Förändringar i kortfristiga fordringar		-14 811
Förändringar i kortfristiga skulder		1 149
Kassaflöde använt i den löpande verksamheten		**-40 253**
Investeringar i dotterbolag		-309 060
Investeringar i finansiella tillgångar		-906 491
Försäljning av finansiella tillgångar		412 270
Utdelningsintäkter och kupongränta		1 716
Totalt kassaflöde använt i den löpande verksamheten		**-841 818**
KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN		
Inbetalning från riktad emission, netto	M.17	857 429
Likvida medel mottagna vid domicilbyte		31 876
Inbetalning från nyemission genom personaloptioner	M.17	813
Totalt kassaflöde från finansieringsverksamheten		**890 118**
Årets kassaflöde		**48 300**
Likvida medel vid årets början		**0**
Kursdifferens i likvida medel		-2 289
Likvida medel vid årets slut		**46 011**

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

Noter till bokslutet – Moderbolaget

(Belopp i TSEK om ej annat framgår)

Not M.1 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 från Rådet för Finansiell Rapportering för noterade företag tillämpas också. RFR 2 kräver att moderbolaget, som juridisk person, utarbetar 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 redovisningsprinciper med undantag för följande:

Räkenskapsår
Moderbolaget grundades som ett lagerbolag 7 december 2020. Moderbolagets första räkenskapsår sträcker sig därför från 7 december 2020 till 31 december 2021 trots att lagerbolaget blev aktivt först 28 maj 2021 då lagerbolagets namn ändrades till VEF AB (publ).

Rapporteringsvaluta
Moderbolagets presentationsvaluta är i SEK och inte i USD som koncernen tillämpar, på grund av svensk lagstiftning.

Jämförelsetal
Detta är moderbolagets första räkenskapsår efter bildandet 7 december 2020, därav finns inga jämförelsetal för 2020.

Leasing
Alla leasingavtal i moderbolaget redovisas som operationella leasingavtal.

Andelar i dotterbolag
Dotterbolag värderas till anskaffningskostnad med avdrag för eventuella nedskrivningar. Utdelning från dotterbolag redovisas som utdelningsintäkter.

Koncerninterna fordringar och skulder
Koncerninterna fordringar och skulder redovisas till upplupet anskaffningsvärde. För koncerninterna fordringar bedöms förlustrisken obetydlig.

Not M.2 Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

	7 dec 2020–31 dec 2021
Vederlag från försäljning av finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	412 270
Anskaffningsvärde av sålda finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	-412 270
Förändring i verkligt värde av sålda finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	–
Förändring i verkligt värde av kvarvarande finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	184 417
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	**184 417**

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen omfattar resultat från förändringar i verkligt värde på sådana finansiella tillgångar som från första början hänförts till kategorin värderade till verkligt värde via resultaträkningen. Avyttringar under 2021 avser likvidplaceringar.

Tillgångar som värderas till verkligt värde per den 31 december 2021

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Balansomslutning
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	457 709	592 653	–	1 050 362
varav:				
Likvidplaceringar	457 709	–	–	457 709
Aktier	–	592 653	–	592 653
Totala tillgångar	**457 709**	**592 653**	**–**	**1 050 362**

För mer information om moderbolagets finansiella tillgångar och deras värderingar se Koncernens Not 3 på sida 60.

Förändring i finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen

Företag	7 dec 2020	Överföringar domicilbyte	Investeringar/avyttringar, netto	Förändring i verkligt värde[1]	31 dec 2021
Juspay	–	211 476	36 022	135 900	383 398
Rupeek	–	59 926	45 109	13 839	118 874
BlackBuck	–	–	85 686	4 695	90 381
Likvidplaceringar	–	100 322	327 403	29 984	457 709
Totalt	**–**	**371 724**	**494 220**	**184 418**	**1 050 362**

1. Förändring i verkligt värde inkluderar valutakurseffekter.

Not M.3 Utdelnings- och kupongintäkter

	7 dec 2020–31 dec 2021
Utdelnings- och kupongintäkter, som redovisats i resultaträkningen	1 716
Varav obetalda per balansdagen	–
Innehållen skatt på utdelningar	–
Erhållna utdelningar och kupongintäkter från årets redovisade utdelningar efter skatt, netto	**1 716**

Not M.4 Administrativa kostnader

	7 dec 2020–31 dec 2021
Kostnader för ersättningar till anställda (Not M.6)	14 400
varav kostander rörande anställdas incitamentsprogram	*5 794*
Externa tjänster	10 247
Övriga administrativa kostnader	1 420
Koncerninterna tjänster, netto	2 572
Totala administrativa kostnader	**28 639**

Not M.5 Ersättning till revisorer

PwC	7 dec 2020–31 dec 2021
Revisionsuppdrag	603
Andra revisionsaktiviteter	120
Skatterådgivning	–
Andra tjänster och rådgivning	2 609
Total ersättning till revisorer	**3 332**

Med revisionsuppdrag avses revisorns ersättning för den lagstadgade revisionen. Arbetet innefattar granskningen av årsredovisningen och koncernredovisningen och bokföringen, styrelsens och VDs förvaltning samt arvode för revisionsrådgivning som lämnats i samband med revisionsuppdraget. Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget avser övriga revisionsuppdrag enligt lagar och föreskrifter samt granskning av kvartalsrapporter i enlighet med ISRE 2410. Skatterådgivning avser allmänna skatterådgivningstjänster. Andra tjänster är tjänster huvudsakligen relaterade till förberedelser för notering på Nasdaqs huvudlista samt den riktade emissionen.

Not M.6 Kostnader för ersättning till anställda

	7 dec 2020–31 dec 2021
Löner	6 186
Sociala kostnader	1 885
Pensionskostnader	535
Övriga ersättningar	5 794
Totalt kostnader för ersättningar till anställda	**14 400**

	7 dec 2020–31 dec 2021	
	Löner och annan ersättning	Sociala avgifter
Styrelsen, VD och ledning		
Löner och annan ersättning	5 354	620
Rörlig ersättning	–	–
Pension	478	–
Aktiebaserad ersättning	1 963	699
Övriga ersättningar[1]	3 584	431
Övriga anställda		
Löner och annan ersättning	831	106
Rörlig ersättning	–	–
Pension	57	–
Aktiebaserad ersättning	134	16
Övriga ersättningar[1]	114	13
Totalt	**12 515**	**1 885**

1. Övriga ersättningar avser ersättning för att underlätta deltagande i LTIP och optionsprogram då Bolaget subventionerar programdeltagarna för anskaffningsutgiften.

	31 dec 2021	
	Män	Kvinnor
Styrelse och VD	4	2
Ledande befattningshavare	1	–
Övriga anställda	1	1
Totalt	**6**	**3**

Beslut avseende ersättning till VD fattas av koncernens styrelse utifrån gällande ersättningsprinciper, och till resten av koncernens ledning av VD. Bolagets VD har rätt till sex månadslöner i avgångsvederlag vid uppsägning från Bolagets sida. Han har nio månaders ömsesidig uppsägningstid. För övriga ledande befattningshavare gäller en ömsesidig uppsägningstid om tre månader. Styrelseledamöterna omfattas inte av några uppsägningstider.

	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga ersättningar[2]	Pensions-kostnader	Aktiebaserade ersättningar	Totalt
Lars O Grönstedt, *ordförande*	623	–	–	–	–	623
Per Brilioth, *ledamot*	340	–	–	–	–	340
Ranjan Tandon, *ledamot*	283	–	–	–	–	283
Allison Goldberg, *ledamot*	283	–	–	–	–	283
Hanna Loikkanen, *ledamot*[1]	340	–	–	–	–	340
David Nangle, *VD och ledamot*	2 028	–	2 262	437	804	5 531
Övriga ledande befattningshavare	1 457	–	1 322	42	1 159	3 979
Totalt	**5 354**	**0**	**3 584**	**478**	**1 963**	**11 380**

1. Invald 6 maj 2021
2. Övriga ersättningar avser ersättning för att underlätta deltagande i LTIP och optionsprogram då Bolaget subventionerar programdeltagarna för anskaffningsutgiften.

Optionsprogram
VEF har ett optionsprogram som antogs 2015 och som innebär att nuvarande och framtida anställda tilldelas köpoptioner (”Optioner”), vilka berättigar optionsinnehavaren att förvärva aktier i VEF. För detaljerad information om villkor för optionsprogrammet se Koncernens Not 8 på sida 64.

Inlösta optioner
I maj 2021 löstes 1 500 000 optioner in, varav 1 000 000 till lösenpriset 1,33 SEK och 500 000 till lösenpriset 2,54 SEK. Dessa optioner löstes in i VEF Ltd innan domicilbytet från Bermuda till Sverige. I november 2021 löstes ytterligare 500 000 optioner in till lösenpriset 1,46 SEK. Totalt emitterades 2 000 000 stamaktier, 1 500 000 till anställda och 500 000 till en tidigare anställd.

Utestående optioner

	2021	2020
Vid årets början	3 000 000	4 905 000
Nyttjade optioner	-2 000 000	-1 905 000
Vid årets slut	**1 000 000**	**3 000 000**

Per 31 december 2021 är sammanlagt 1 000 000 optioner utestående, varav inga till den VD och 1 000 000 till övriga anställda.

Tilldelade utestående optioner

Tilldelningsdatum	16 maj 2018	17 dec 2019
Förfallodatum	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

Verkligt värde vid tilldelningsdatumet för utställda personaloptioner har beräknats enligt Black & Scholes värderingsmodell och förutsatt att inga utdelningar kommer att betalas under perioden.

Utspädning och kostnad
I det fall samtliga 1 000 000 utestående optioner utnyttjas fullt ut kommer innehavarna erhålla aktier motsvarande maximalt cirka 0,10% av aktiekapitalet.

Aktiebaserade incitamentsprogram (LTIP)
Det finns tre pågående långsiktiga aktiebaserade incitamentsprogram för befattningshavare och nyckelpersoner i VEF-koncernen. Alla tre program är kopplade till den långsiktiga utvecklingen av både bolagets substansvärde samt aktiekurs. För detaljerad information om bolagets långsiktiga incitamentsprogram för 2019, 2020 och 2021, se Koncernens Not 8 på sida 64.

	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 anatal aktier, VD	4,960,000	13,300,000	3,325,000
Maximalt antal aktier, övriga	7,440,000	19,950,000	4,987,500
Maximalt antal aktier, totalt	12,400,000	33,250,000	8,312,500
Maximal utspädning	1,87%	5,01%	0,79%
Aktiepris per tilldelningsdagen, SEK	2,40	3,14	4,34
Aktiepris per tilldelningsdagen, USD	0,26	0,36	–
Verkligt värde av incitamentsaktien per tilldelningsdagen, SEK[1]	0,32	0,37	0,62
Verkligt värde av incitamentsaktien per tilldelningsdagen, USD[1]	0,03	0,04	–

Total IFRS 2-kostnad exklusive sociala avgifter	LTIP 2019[2]	LTIP 2020[2]	LTIP 2021[2]
2021	752	1 020	186
Totalt ackumulerat	**752**	**1 020**	**186**

1. Skillnaden i stamaktiernas kurs och planaktiernas verkliga värde 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 M.7 Finansnetto

	7 dec 2020–31 dec 2021
Valutakursvinster	2 926
Valutakursförluster	-5 113
Totalt	**-2 187**

Not M.8 Skatt på årets resultat
VEF AB (publ)s beskattningsbara vinster är föremål för svensk inkomstskatt på 20,6%.

Avstämning mellan teoretisk skattekostnad och rapporterad skatt

	7 dec 2020–31 dec 2021
Resultat före skatt	155 307
Inkomstskatt beräknad enligt nationella skattesatser gällande för resultat i respektive land	-31 994
Skatteeffekter av:	
– Ej skattepliktiga intäkter	38 343
– Ej avdragsgilla kostnader	-4
– Underskottsavdrag för vilka inga uppskjutande skattefordringar redovisas	-6 345
Skatt	**0**

Not M.9 Aktier i dotterbolag

	Land	Antal aktier	Andel av kapital och röster, %	Bokfört värde 31 dec 2021
VEF Cyprus Limited	Cypern	235 036 056	100	2 027 802 253
VEF Service AB	Sverige	500	100	50 000
VEF Fintech Ireland Limited	Irland	1	100	–
VEF UK Ltd	Storbritannien	1	100	–
Totalt				**2 027 853 253**

Alla dotterbolag är inkluderade i koncernredovisningen från och med bildandet. VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd bildades före 2021 års slut men aktiekapitalet på 1 USD per aktie hade inte inbetalats och inga transaktioner hade skett i bolagen innan 31 december 2021.

Transaktioner med dotterbolag
Moderbolaget har närståendetransaktioner med VEF Cyprus Limited och VEF Service AB. Moderbolagets verksamhet är att agera holdingbolag åt koncernen. VEF Service AB förser moderbolaget med verksamhets- och investeringssupporttjänster, tjänster som moderbolaget i sin tur förser VEF Cyprus Limited med.

	31 dec 2021
Kortfristiga fordringar:	
VEF Cyprus Limited	11 028
Kortfristiga skulder	
VEF Service AB	2 744

	7 dec 2020–31 dec 2021
Koncerninterna supporttjänster:	
Försäljning till VEF Cyprus Limited	8 823
Köp från VEF Service AB	-11 395
Netto inkluderat under administrativa kostnader	**-2 572**

Not M.10 Finansiella instrument per kategori
Redovisningsprinciperna för finansiella instrument har tillämpats för nedanstående poster:

Tillgångar i balansräkningen	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Upplupet anskaffningsvärde	Totalt
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	1 050 362	–	1 050 362
Fordringar från koncernbolag	–	11 028	11 028
Likvida medel	–	46 011	46 011
Totalt i balansräkningen	**1 050 362**	**57 039**	**1 107 401**

Skulder i balansräkningen	Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Upplupet anskaffningsvärde	Totalt
Skulder till koncernbolag	–	2 744	2 744
Totalt	**–**	**2 744**	**2 744**

Not M.11 Långfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

	31 dec 2021
Vid årets början	0
Anskaffningar (domicilbyte från VEF Ltd)	371 724
Anskaffningar (nyinvesteringar)	906 491
Avyttringar	-412 270
Förändring i verkligt värde under året	184 417
Vid årets slut	**1 050 362**

Tillgångarna som anges i tabellen ovan är investeringar i finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen. Se Not 3 för ytterligare information.

Not M.12 Kortfristiga fordringar

	31 dec 2021
Depositioner	376
Övrigt	2 726
Totalt	**3 102**

Not M.13 Förutbetalda kostnader

	31 dec 2021
Hyra	98
Övrigt	1 147
Totalt	**1 245**

Not M.14 Likvida medel
I likvida medel i balansräkningen och kassaflödesanalysen ingår följande:

	31 dec 2021
Likvida medel	46 011
varav övriga kortfristiga placeringar med förfallodag inom tre månader	–
Totalt	**46 011**

Not M.15 Övriga kortfristiga skulder

	31 dec 2021
Skatt och moms	588
Övrigt	995
Totalt	**1 583**

Not M.16 Upplupna kostnader

	31 dec 2021
Personalrelaterade kostnader	948
Övrigt	2 100
Totalt	**3 048**

Not M.17 Aktiekapital och övrigt tillskjutet kapital

	Förändring antal aktier	Totalt antal aktier	Förändring aktiekapital, SEK	Aktiekapital, SEK	Överkursfond, SEK
Ingående balans 7 dec 2020	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Bildande	834 477 168	834 477 168	8 344 772	8 344 772	–
Emission planaktier, Serie C 2019	12 400 000	846 877 168	124 000	8 468 772	–
Emission planaktier, Serie C 2020	33 250 000	880 127 168	332 500	8 801 272	–
Riktad nyemission	207 312 810	1 087 439 978	2 073 128	10 874 400	846 554 413
Emission planaktier, Serie C 2021	8 312 500	1 095 752 478	83 125	10 957 525	–
Optionsinlösen	500 000	1 096 252 478	5 000	10 962 525	725 000
Utgående balans 31 dec 2021		**1 096 252 478**		**10 962 525**	**847 279 413**

Aktiekapital
Auktoriserat aktiekapital är 32 mnSEK dividerat med 3 200 000 000 aktier med ett kvotvärde på 0,01 SEK per aktie, där varje aktie har en röst. Alla emitterade inlösenbara aktier är fullt betalda. Aktiekapitalet per 31 december 2021 är 10 963 TSEK dividerat med 1 042 289 978 utestående aktier per balansdagen samt 53 962 500 planaktier under LTIP 2019, LTIP 2020 och LTIP 2021, med ett kvotvärde på 0,01 SEK.

Ytterligare tillskjutet kapital
Ytterligare tillskjutet kapital består av aktiepremier för nyemitterade aktier samt aktier emitterade genom bolagets aktieoptionsprogram för anställda. Det finns för närvarande 1 000 000 stamaktier tillgängliga i aktieoptionsprogrammet för medarbetare. Varje option ger innehavaren rätt till en ny aktie i VEF. För mer information om LTIP och optionsprogrammet, se Not M.6.

Not M.18 Ställda panter och ansvarsförbindelser
Moderbolaget hade inga ansvarsförbindelser eller ställda säkerheter per den 31 december 2021.

Not M.19 Närståendetransaktioner
Moderbolaget har identifierat följande närstående:

Nyckelpersoner och styrelseledamöter:
Inkluderar medlemmar i ledningsgruppen, samt medlemmar av Bolagets styrelse. Under räkenskapsåret har Moderbolaget redovisat följande närståendetransaktioner:

	Rörelse-kostnader 2021	Kortfristiga fordringar 2021
Nyckelpersoner och styrelseledamöter[1]	11 380	–

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

Dotterbolag
Moderbolaget har närståendetransaktioner med sina dotterbolag VEF Cyprus Limited och VEF Service AB. För en detaljerad sammanställning av närståendetransaktionerna mellan moderbolaget och dotterbolagen, se Not M.9.

Intygandemening

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att koncernredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och ger en rättvisande bild av koncernens ställning och resultat. Årsredovisningen har upprättats i enlighet med IFRS och ger en rättvisande bild av moderbolagets ställning och resultat.

Förvaltningsberättelsen för koncernen och moderbolaget samt årsredovisningen i övrigt ger en rättvisande översikt över utvecklingen av koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Bolagsstyrningsrapporten och övriga delar av koncernens årsredovisning ger en rättvisande bild av utvecklingen för koncernens verksamhet, finansiella ställning och resultat och beskriver väsentliga risker och osäkra faktorer som koncernföretagen står inför.

Den 28 mars 2022

Lars O Grönstedt
Ordförande

Per Brilioth
Ledamot

Allison Goldberg
Ledamot

Ranjan Tandon
Ledamot

Hanna Loikkanen
Ledamot

David Nangle
Ledamot och verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits den 28 mars 2022

PricewaterhouseCoopers AB

Ulrika Ramsvik
Auktoriserad revisor
Huvudansvarig revisor

Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i VEF AB (publ), org.nr 559288-0362

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för VEF AB (publ.) för räkenskapsåret 7 december 2020 till 31 december 2021 och koncernredovisningen för VEF AB (publ) för räkenskapsåret 1 januari 2021 till 31 december 2021. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 48–79 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2021 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för räkenskapsåret enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2021 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och koncernen.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Övrig upplysning

Som framgår av årsredovisningen och koncernredovisningen på sidorna 48–79 har VEF AB (publ) ersatt VEF Ltd. som moderbolag i koncernen genom en omstrukturering av koncernen under gemensamt bestämmande inflytande, vilket innebär att det finansiella rapporterna för koncernen presenteras som en fortsättning av den tidigare koncernens finansiella information. Jämförelsetalen i koncernredovisningen för räkenskapsåret 1 januari 2020 till 31 december 2020 avser koncernen med VEF Ltd. som moderbolag.

Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 1–47 samt sidorna 84–101. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen och koncernredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen och koncernredovisningen upprättas och att de ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och, vad gäller koncernredovisningen, enligt IFRS, så som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av bolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen och koncernredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen och koncernredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag inte längre kan fortsätta verksamheten.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen och koncernredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen och koncernredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.
- inhämtar vi tillräckliga och ändamålsenliga revisionsbevis avseende den finansiella informationen för enheterna eller affärsaktiviteterna inom koncernen för att göra ett uttalande avseende koncernredovisningen. Vi ansvarar för styrning, övervakning och utförande av koncernrevisionen. Vi är ensamt ansvariga för våra uttalanden.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för VEF AB (publ) för räkenskapsåret 7 december 2020 till 31 december 2021 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

Vi tillstyrker att bolagsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation, och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende:

- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget
- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen och förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för bolagets situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om ansvarsfrihet. Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Göteborg den 28 mars 2022

PricewaterhouseCoopers AB

Ulrika Ramsvik
Auktoriserad revisor



Foto: Joao Tzanno (Unsplash.com)

Bolagsstyrning

Sedan den 2 juli 2021, ersatte VEF AB (publ) (”**VEF**” eller ”Bolaget”) VEF Ltd (VEFL) som moderbolag för VEF-koncernen efter en så kallad ”Scheme of Arrangement” i Bermuda (”**Domicilbytet**”). VEFL har likviderats under 2021 till följd av detta domicilbyte.

Innan domicilbytet bestod VEFLs aktier av svenska depåbevis noterade på Nasdaq First North Growth Market.

VEFL var ett så kallat exempted company och reglerades av den bermudiska aktiebolagslagen, Bermuda Companies Act 1981. Som ett noterat bolag i Sverige eftersträvades dock att följa reglerna i Svensk kod för bolagsstyrning (”**Koden**”) i full utsträckning under förutsättning att de inte stred mot bermudiska aktiebolagslagen eller Bolagets bolagsordning.

Sedan domicilbytet, har Bolaget, även om det inte krävs av bolag noterade på Nasdaq First North Growth Market, tillämpat koden i sin helhet.

Bolagets principer för bolagsstyrning beskrivs nedan.

Aktieägare

Vid slutet av 2021 hade VEF ungefär 19 500 aktieägare enligt den av Euroclear förda aktieboken. Bolagets största ägare är Acacia Funds (Ruane Cunniff & Goldfarb), vars ägande vid slutet av 2021 uppgick till 217 718 740 aktier, vilket utgör 20,9% av totala antalet aktier i Bolaget. Den enda andra aktieägare som äger mer än 10% av bolagets aktier är Libra Funds som innehar 124 198 165 aktier, vilket utgör 11,9% av totala antalet utestående aktier i Bolaget.

Bolagsstämma

Bolagets årsstämma är det högsta beslutande organet i Bolaget där samtliga aktieägare har rätt att delta personligen eller genom ombud. Bolagets årsstämma hålls vanligtvis i Stockholm, där Bolaget har sin hemvist, där Bolagets aktier är noterade och där flertalet av Bolagets aktieägare har sin hemvist. Den svenska aktiebolagslagen (2005:551) (”**ABL**”) och Bolagsordningen innehåller regler för kallelse till årsstämman och extra bolagsstämmor samt vem som har rätt att delta och rösta på dessa stämmor. Det finns ingen begränsning för antalet röster som varje aktieägare får rösta för på bolagsstämmor. Varje aktie motsvarar en röst. Varje röstberättigad aktieägare får rösta för hela antalet ägda aktier. Handlingar och protokoll från bolagsstämmor, inklusive årsstämman, publiceras på Bolagets hemsida.

Enligt beslut av årsstämman i VEFL och en extrastämma i VEF, har styrelsen bemyndigats att emittera aktier, med eller utan avvikelse från stamaktieägarnas företrädesrätt. Styrelsens beslut om emission av aktier med avvikelse från stamaktieägarnas företrädesrätt kan leda till en ökning av antalet aktier i Bolaget om högst 25 procent av de utestående aktierna vid tidpunkten bemyndigandet antas, sammanlagt. Den 24 augusti 2021 beslutade styrelsen att genomföra en riktad nyemission i enlighet därmed.

Det finns för närvarande inget bemyndigande för styrelsen att återköpa sina egna aktier.

Årsstämman 2022 kommer att hållas den 10 maj. Alla dokument relaterade till årsstämman 2022 kommer att publiceras på Bolagets hemsida.

Valberedningen

Aktieägare i Bolaget har rätt att nominera styrelseledamöter och revisorer till årsstämman. Enligt Koden ska ett bolag ha en valberedning som förbereder förslag till årsstämman avseende ordförande på stämman, styrelsekandidater, styrelseordförande, revisor i Bolaget samt ersättning till styrelsen och revisorn. VEF har en valberedning utsedd inför årsstämman 2022.

I enlighet med instruktionerna som godkändes på årsstämman 2021 ska VEFs valberedning bestå av upp till fyra ledamöter som representerar bolagets största aktieägare per den 31 augusti 2021 samt styrelsens ordförande. Bolaget skickade ut ett pressmeddelande den 5 oktober 2021 och meddelade att valberedningen består av följande medlemmar: Vipul Pandey, utsedd av Libra Advisors; Jake Hennemuth, utsedd av Acacia Partners; Pia Gisgård, utsedd av Robur Fonder samt Lars O Grönstedt, ordförande i styrelsen i VEF. Valberedningens sammansättning uppfyller kraven för oberoende i Koden.

Valberedningens uppgift är att förbereda förslag till följande beslut vid årsstämman 2022: (i) val av ordförande vid stämman, (ii) val av styrelseledamöter, (iii) val av styrelseordförande, (iv) arvode till styrelseledamöterna, (v) val av revisorer och ersättning till dessa samt (vi) förslag till nomineringsprocessen inför årsstämman 2023. Vid utformningen av sitt förslag till styrelseledamöter tar valberedningen vägledning av kapitel 4 i Koden, som innehåller bestämmelser om mångfald och bredd avseende de bolagsstämmovalda ledamöternas kompetens, erfarenhet och bakgrund, en jämn könsfördelning samt styrelseledamöternas självständighet i förhållande till bolaget, dess ledning och större aktieägare. Valberedningens förslag inför årsstämman 2022 kommer att publiceras på Bolagets hemsida innan årsstämman 2022.

Styrelsen

Styrelseledamöterna i Bolaget tillsätts av årsstämman för tiden intill slutet av nästa årsstämma. Styrelseledamöter kan också tillsättas på extrastämma. Bolagets bolagsordning specificerar att styrelsen ska bestå av minst tre och högst tio ledamöter.

På årsstämman 2021 valdes sex ledamöter utan suppleanter. VD är den ende ledamoten som arbetar i Bolaget. Valberedningen har tillämpat kapitel 4.1 i Koden som mångfaldspolicy i sitt arbete. Valberedningen gör bedömningen att den föreslagna styrelsen, med hänsyn till Bolagets verksamhet, utvecklingsskede och förhållanden i övrigt, ger en ändamålsenlig sammansättning samt att styrelsen har både den bredd och mångfald som behövs för att möta Bolagets behov. Styrelsens sammansättning uppfyller kraven på oberoende som anges i Koden. Styrelsens oberoende i relation till Bolaget och dess ledning, och till bolagets största aktieägare presenteras på sidorna 88–89.

Styrelsens arbete

Styrelsen har under året haft 19 styrelsemöten, ett fysiskt möte, sju möten via telefonkonferens och elva möten per capsulam genom cirkulering och godkännande av styrelseprotokollet. Styrelsemötena genomförs på engelska. Styrelsens sekreterare var bolagets chefsjurist. Styrelsen träffas vanligtvis personligen minst tre–fyra gånger om året och oftare om det behövs. Under 2021 har styrelsen inte kunnat träffas personligen mer än en gång på grund av Covid-19 pandemin. Mellan mötena har VD regelbunden kontakt med styrelsens ordförande och övriga styrelseledamöter.

Styrelsens uppgifter

Styrelsens uppgifter, delegeringsprocess och befogenheter samt instruktioner för VD regleras i ABL och i Bolagets styrelseinstruktioner och policyer, vilka granskas och godkänns årligen av styrelsen. Enligt dessa, och med förbehåll för specifika instruktioner från bolagsstämmor, ska styrelsen hantera Bolagets verksamhet med samtliga aktieägares intresse i beaktande och har full behörighet att representera och fatta beslut för Bolagets räkning.

Styrelsen ska säkerställa att Bolaget är organiserat på ett lämpligt sätt, vilket innebär att styrelsen löpande måste utvärdera Bolagets rutiner, processer och instruktioner till Bolagets ledning.

Styrelsen fattar beslut om övergripande frågor som påverkar koncernen vilket inkluderar att förbereda och utfärda investeringsrekommendationer till styrelsen för VEF Cypern. Hela styrelsen är delaktig i utvärderingar och rekommendationer av investeringar och har inte bildad ett utskott som specifikt fokuserar på investeringarna. Eftersom VEF är ett investmentbolag och kärnverksamheten är att investera har styrelsen kommit överens om att denna uppgift ska utföras av styrelsen som helhet.

Under 2021 har styrelsen främst fokuserat på att hantera investeringar i portföljbolagen, granskat och utvärderat nya investeringar, finansiella rapporter, VD och ledningens ersättning (specifikt LTIP 2021), Bolagets riktade nyemission i augusti, överse Bolagets domicilbyte samt att vägleda Bolaget genom förberedelserna inför Bolagets omnotering till Nasdaqs huvudlista.

Efter årsstämman 2021 har styrelsen inrättat ett revisionsutskott och ett ersättningsutskott. Dessa utskott är styrelsens förberedande organ och minskar inte styrelsens övergripande ansvar för Bolaget och fattade beslut.

Styrelsens utskott

Revisionsutskott

Det huvudsakliga arbetet för revisionsutskottet följer av kapitel 8, paragraf 49b i ABL. I utskottets arbetsuppgifter ingår att övervaka Bolagets finansiella rapportering och effektiviteten av bolagets interna kontroller och att övervaka arbetet relaterat till riskbedömning. Utskottet har också tät kontakt med Bolagets externa revisorer. Revisionsutskottets arbete fokuserar i första hand på kvaliteten och noggrannheten av Koncernens redovisning och rapportering men är även ansvarigt för att utvärdera bolagets revisorer och lämna rekommendationer angående val av revisorer till valberedningen. Revisionsutskottet övervakar utvecklingen av relevanta redovisningsprinciper och rapporteringskrav, diskuterar andra viktiga frågor relaterat till den finansiella rapporteringen och rapporterar dess iakttagelser till styrelsen.

Revisionsutskottet består av Hanna Loikkanen (Ordförande) och Lars O Grönstedt (ledamot). Utskottet har haft tre möten under 2021 där båda ledamöterna var närvarande under alla möten.

Ersättningsutskott

Det huvudsakliga arbetet för ersättningsutskottet är att granska och föreslå ändringar av Bolagets ersättningsprinciper samt att utvärdera och föreslå för styrelsen strukturen och storleken på Bolagets incitamentsprogram (för detaljerad information se Not 8) och annan rörlig ersättning, samt den årliga ersättningen till Bolagets VD. Ersättningsutskottet består av Lars O Grönstedt (Ordförande) och Per Brilioth (ledamot). Ersättningsutskottet har haft ett möte under 2021 under vilket båda ledamöter var närvarande.

Investeringsbeslut och rekommendationer

En av de främsta uppgifterna för styrelsen är att granska och utvärdera investeringsrekommendationer från VD och investeringsteamet. Vanligtvis förbereder investeringsteamet, inklusive VD, en investeringsrekommendation till styrelsen varpå styrelsen får tillfälle att diskutera förslaget med investeringsteamet och VD. Efter en första granskning och diskussion presenteras förslaget på ett styrelsemöte för slutlig bedömning.

Styrelsens roll i investeringsprocessen är att lämna investeringsrekommendation till det cypriotiska dotterbolaget VEF Cyprus Limited. Sådana rekommendationer måste alltid vara i linje med den övergripande strategin i Bolaget, satt av styrelsen från tid till annan.

I syfte att lämna investeringsrekommendationer ska styrelsen till exempel:

- utvärdera utvecklingen på den relevanta marknaden
- granska pågående investeringar och utvecklingsplaner samt prestation mot bakgrund av den generella strategin
- granska och bedöma effekterna av pågående trender, lagar och regler som påverkar relevanta marknader, inklusive ESG, i förhållande till existerande och potentiella investeringar
- utvärdera resultatet av nya initiativ från ledningen eller strukturen i existerande investeringar
- identifiera potentiella nya investeringar och utvärdera deras hållbarhet mot bakgrund av den bredare strategin
- identifiera och utvärdera eventuell utveckling inom andra områden och marknader utöver Bolagets huvudfokus

Med dessa faktorer i beaktande ska styrelsen lämna rekommendationer till VEF Cyprus Limited på sådant sätt och i god tid för att kunna göra en fullständig och ordentlig bedömning av rekommendationen. Styrelsen i VEF Cyprus Limited ska göra en självständig bedömning av huruvida en investeringsrekommendation ska godkännas.

Styrelsen har möjlighet att bestämma att en investering ska göras av moderbolaget istället för det cypriotiska dotterbolaget med hänsyn till exempelvis regulatoriska eller andra skäl. I sådant fall ska moderbolagets styrelse slutligt fatta beslut om investeringen. Samma sak gäller avyttringar av portföljbolag som ägs direkt av moderbolaget vad gäller beslut/rekommendation från styrelsen.

VD och ledningen

VD utses av styrelsen. VD är ansvarig för den löpande förvaltningen av Bolaget i enlighet med styrelsens riktlinjer och instruktioner vilka godkäns minst en gång per år. Detta inkluderar att förvalta investeringar, anställda, finansierings- och rapporteringsfrågor samt regelbundna kontakter med bolagets intressenter såsom investerare, myndigheter och finansmarknaden. VEF är ansvarig för att tillhandahålla styrelsen tillräckligt material för att fatta välgrundade beslut, inklusive investeringsrekommendationer. VD håller styrelsen regelbundet uppdaterad och informerad om VEFs verksamhet samt portföljbolagens utveckling.

VEF har också en ledningsgrupp som stöttar VD i förvaltningen av VEFs verksamhet i stort. För en översikt av ledningsgruppen, se sida 90. VD och ledningsgruppen träffas regelbundet för att diskutera områden av vikt för den generella förvaltningen av Bolaget, inklusive portföljbolag, nya investeringar, kommunikation, hållbarhet och ESG-frågor, regulatoriska frågor samt finansiell rapportering.

Utvärdering av styrelsen, VD och ledningen

Styrelsens ordförande genomför en årlig utvärdering av styrelsen genom att dela ut enkäter för självutvärdering och genomför intervjuer med envar av de andra styrelseledamöterna i syfte att bedöma hur väl styrelsen fungerar och om det finns områden som behöver förbättring eller där kompetens saknas. Ordföranden sammanställer resultatet av självutvärderingen och intervjuerna och presenterar dem för valberedningen tillsammans med eventuella frågor som tas upp av ledamöter under året. Syftet med utvärderingen är att identifiera åtgärder som skulle kunna få arbetet i styrelsen att bli effektivare, samt att identifiera områden med utrymme för förbättring men även för att få en bild över styrelseledamöternas helhetssyn på styrelsens funktion. Syftet är vidare att bistå valberedningen med input till deras nomineringsprocess inför kommande stämma.

Styrelsen utvärderar VD och ledningens prestationer på årsbasis.

Ersättning

Styrelsens ersättning

Styrelsen ersättning beslutas av aktieägarna i VEF på årsstämman varje år efter förslag från valberedningen.

På årsstämman 2021 beslutades att den totala ersättningen till styrelsen skulle uppgå till SEK 3 400 000. Fördelningen av ersättningen återfinns på sidorna 88–89 och i Not 8.

Ersättning till ledningen

Styrelsen beslutar om den totala ersättningen till VD. Till årsstämman föreslår styrelsen också ersättningsprinciper för VD och ledningen och det långsiktiga incitamentsprogrammet som gäller för anställda i Bolaget.

De ersättningsprinciper som nu är i kraft antogs på VEFs årsstämma den 6 maj 2021. Principerna lyder enligt följande:

”Ersättningen ska vara marknadsmässig och får bestå av följande komponenter: fast kontantlön, rörlig kontantersättning, pensionsförmåner och andra förmåner. Bolagsstämman kan därutöver — och oberoende av dessa riktlinjer — besluta om aktie- och aktiekursrelaterade ersättningar samt andra former av ersättning utan begränsningar.

Uppfyllelse av kriterier för utbetalning av rörlig kontantersättning ska kunna mätas under en period om ett år. Den rörliga kontantersättningen får uppgå till högst 100 procent av den fasta årliga kontantlönen. Ytterligare kontant rörlig ersättning kan utgå vid extraordinära omständigheter, förutsatt att sådana extraordinära arrangemang endast görs på individnivå antingen i syfte att rekrytera eller behålla befattningshavare, eller som ersättning för extraordinära arbetsinsatser och mycket anmärkningsvärda engångsprestationer och resultat. Sådan ersättning får inte överstiga ett belopp motsvarande 200 procent av den fasta årliga kontantlönen samt ej utges mer än en gång per år och per individ. Beslut om sådan ersättning ska fattas av styrelsen (på förslag av ersättningsutskottet om ett sådant utskott har inrättats).

För verkställande direktören och andra ledande befattningshavare ska pensionsförmåner, innefattande sjukförsäkring, vara premiebestämda. Rörlig kontantersättning ska inte vara pensionsgrundande. Pensionspremierna för premiebestämd pension ska uppgå till högst 30 procent av den fasta årliga kontantlönen.

Andra förmåner får innefatta bl.a. livförsäkring, sjukvårdsförsäkring och partiell ersättning för inkomstbortfall i samband med föräldraledighet. Sådana förmåner får sammanlagt uppgå till högst 50 procent av den fasta årliga kontantlönen.

Beträffande anställningsförhållanden som lyder under andra regler än svenska och irländska får, såvitt avser pensionsförmåner och andra förmåner, vederbörliga anpassningar ske för att följa tvingande sådana regler eller fast lokal praxis, varvid dessa riktlinjers övergripande ändamål så långt möjligt ska tillgodoses.”

Styrelsen har inte avvikit från dessa principer. Styrelsens förslag till nya ersättningsprinciper för 2022 kommer att publiceras i samband med publicering av kallelsen till årsstämman 2022.

För detaljer kring ledningens ersättning till VD och koncernens ledning se sidorna 89–90 och Not 8.

Incitamentsprogram

Bolaget har tre olika utestående incitamentsprogram under 2021. För detaljerad information se Not 8.

Styrelsen

Lars O Grönstedt
Styrelseordförande, ordförande för ersättningsutskottet samt ledamot i revisionsutskottet.
Tillträde: Ordförande och medlem i styrelsen sedan 2015
Medborgarskap: Svensk medborgare
Född: 1954
Oberoende: Oberoende av bolaget, ledningen och större aktieägare.
Utbildning: Kandidatexamen i språk och litteratur från Stockholms universitet och en masterexamen från Handelshögskolan i Stockholm.
Tidigare erfarenhet och andra viktiga positioner: Lars O Grönstedt har under större delen av sin karriär varit anställd på Svenska Handelsbanken, som VD mellan 2001–2006 och som styrelseordförande mellan 2006–2008. För närvarande är han, bland annat, Styrelseordförande för VNV Global (publ) och i Bostadsrättsföreningen Blå Tornet, styrelseledamot i Fabiuskoncernen, samt ordförande i SEB Trygg Livs presidium och council member Global Access Partners, Australien.
Innehav i VEF: 130 000 aktier.
Ersättning: 108 000 USD. Inga avtal avseende avgångsvederlag eller pension.

Per Brilioth
Styrelseledamot samt ledamot i ersättningsutskottet
Tillträde: Medlem i styrelsen sedan 2015
Medborgarskap: Svensk medborgare
Född: 1969
Oberoende: Oberoende av bolaget, ledningen och större aktieägare.
Utbildning: Examen från Stockholms universitet och Master of Finance från London Business School.
Tidigare erfarenhet och andra viktiga positioner: Mellan 1994 och 2000 arbetade Per Brilioth som chef för tillväxtmarknadsenheten på fondkommissionärsfirman Hagströmer & Qviberg i Stockholm och han har under flera år jobbat mycket nära den ryska aktiemarknaden. Per är sedan 2001 VD för VNV Global AB. Han är styrelseordförande i Pomegranate Investment AB och styrelseledamot i VNV Global AB, Kontakt East Holding AB, NMS Invest AB samt Voi Technology AB.
Innehav i VEF: 2 790 000 aktier.
Ersättning: 57 000 USD. Inga avtal avseende avgångsvederlag eller pension.

Allison Goldberg
Styrelseledamot
Tillträde: Medlem i styrelsen sedan 2020
Medborgarskap: Amerikansk medborgare
Född: 1976
Oberoende: Oberoende av bolaget, ledningen och större aktieägare.
Utbildning: Kandidatexamen i ekonomi, med inriktning mot finans och verksamhets- & informationsförvaltning från Wharton School vid University of Pennsylvania.
Tidigare erfarenhet och andra viktiga positioner: Allison Goldberg är för närvarande Managing Partner på Comcast Ventures, Compacast Corporates riskkapitalverksamhet. Hon är även venture partner på Saints Capital Media Ventures, en tech- och digital mediafond. Dessförinnan var hon partner på VC-fonden Advancit Capital som fokuserar på tidiga investeringar i konsument- och medieteknikföretag. Tidigare har hon även tjänstgjort för Time Warner Investments, där hon ledde gruppen med fokus på att investera i privata bolag, varit Associate på Groupe Arnault med fokus på investeringar och hon startade sin karriär på Morgan Stanley där hon arbetade med deras investmentbanksverksamhet i gruppen för global media. Allison Goldberg är styrelseledamot i YieldMo och Proletariat, samt är rådgivare till Bustle Digitalkoncernen, som är det största kvinnofokuserade digitala medieföretaget.
Innehav i VEF: –
Ersättning: 48 000 USD. Inga avtal avseende avgångsvederlag eller pension.

Hanna Loikkanen
Styrelseledamot samt ordförande för revisionsutskottet
Tillträde: Medlem i styrelsen sedan 2021
Medborgarskap: Finsk medborgare
Född: 1969
Oberoende: Oberoende av bolaget, ledningen och större aktieägare.
Utbildning: Masterexamen i ekonomi från Helsinki school of Economics and Business Administration.
Tidigare erfarenhet och andra viktiga positioner: Hanna Loikkanen började sin karriär 1995 på Merita Bank i Ryssland där hon var VP och huvudrepresentant för St. Petersburgs kontoret och hade fram till 2007 ett antal olika seniora chefsroller inom den finansiella tjänstesektorn hos bolag såsom SEB, Nordea och FIM group (senare Glitnir Banki HF) baserad i Ryssland, Polen och Baltikum. Mellan 2007–2019 arbetade Hanna för East Capital där hon hade flera olika roller, inklusive det övergripande ansvaret för East Vapitals ryska private equity-verksamhet. Hon har lång styrelseerfarenhet och är för närvarande styrelsemedlem för Finnfund Oy, en finsk statligt ägd utvecklingsfinansiär, LSE noterade Bank of Georgia Group PLC, Societe Generales ryska dotterbolag Rosbank och T&B Capital Oy.
Innehav i VEF: 52 000 aktier.
Ersättning: 44 000 USD. Inga avtal avseende avgångsvederlag eller pension.

Ranjan Tandon
Styrelseledamot
Tillträde: Medlem i styrelsen sedan 2017
Medborgarskap: Amerikansk medborgare
Född: 1951
Oberoende: Oberoende av bolaget och ledningen, ej oberoende av större aktieägare.
Utbildning: Examen i kemiteknik från Indian Institute of Technology i Kanpur, Indien, och examen från Harvard Business School.
Tidigare erfarenhet och andra viktiga positioner: Ranjan Tandon har grundat och är ordförande för Libra Advisors, en New York-baserad hedgefond som grundades 1990 och som omvandlades till ett family office 2012. Barron's har konsekvent rankat Libra, en lång/kort fond med inriktning på inhemska och nya marknadsaktier, bland de topp 100 bästa hedgefonderna. Tidigare har han haft flera operativa positioner, inklusive CFO för InterMarine i Texas och på Merrill Lynch i New York, innan han grundade Libra. Han är styrelseledamot i NYU Tandon Engineering School, förvaltare av Greenwich Yale NH Hospital samt Director på ArborGen Inc och Carl Schurz Park Conservancy.
Innehav i VEF: 124 198 165 aktier genom Libra Fund.
Ersättning: 50 000 USD. Inga avtal avseende avgångsvederlag eller pension.

David Nangle
VD och styrelseledamot
Tillträde: Medlem i styrelsen sedan 2015
Medborgarskap: Irländsk medborgare
Född: 1975
Oberoende: Ej oberoende av bolaget och ledningen, oberoende av större aktieägare.
Utbildning: Kandidatexamen i internationell handel (franska) från universitetet i Dublin.
Tidigare erfarenhet och andra viktiga positioner: David Nangle har tillbringat sin karriär med att fokusera i tillväxtmarknader inom den finansiella tjänstesektorn. David var en del av ING Barings researchteam med fokus i tillväxtmarknader mellan 2000 och 2006, varefter han var nästan 10 år på Renaissance Capital i både Moskva och London, där han har hjälpt företaget att utveckla och växa deras research-verksamhet från en stark Rysslandsbas till en ledande utvecklings- och tillväxtmarknadsfranchise.
Innehav i VEF: 14 751 312 aktier, varav 971 000 utgör investeringsaktier under LTIP 2019, LTIP 2020 och LTIP 2021 samt 4 960 000 Serie C 2019-aktier under LTIP 2019, 13 300 000 Serie C 2020-aktier under LTIP 2020 samt 3 325 000 Serie C 2021-aktier under LTIP 2021.
Lön och rörlig ersättning: 1 301 000 USD. David Nangle har rätt till sex månaders lön i händelse av att hans uppdrag sägs upp från Bolagets sida. Han har nio månaders ömsesidig uppsägningstid. David Nangle har även en pensionsplan som följer irländsk marknadspraxis.

Översikt mötesdeltagande på styrelsemöten

Namn	Mötesdeltagande
Lars O Grönstedt	19/19
Per Brilioth	18/19
Ranjan Tandon	19/19
Allison Goldberg	18/19
David Nangle	19/19
Hanna Loikkanen[1]	13/13

1. Invald den 6 maj 2021

Koncernledning

David Nangle
VD
Se mer under avsnittet ”Styrelse” ovan.

Henrik Stenlund
Finanschef
Anställd sedan: 2016
Medborgarskap: Svensk medborgare
Född: 1976
Innehav i VEF: 2 293 500 aktier, varav 367 094 utgör investeringsaktier under LTIP 2019, LTIP 2020 och LTIP 2021 samt 1 860 000 Serie C 2019-aktier under LTIP 2019, 5 153 750 Serie C 2020-aktier under LTIP 2020 och 1 184 540 Serie C 2021-aktier under LTIP 2021.

Helena Caan Mattsson
Chefsjurist och Hållbarhetsansvarig
Anställd sedan: 2017
Medborgarskap: Svensk medborgare
Född: 1987
Innehav i VEF: 1 106 500 aktier, varav 343 344 utgör investeringsaktier under LTIP 2019, LTIP 2020 och LTIP 2021 samt 1 860 000 Serie C 2019-aktier under LTIP 2019, 4 322 500 Serie C 2020-aktier under LTIP 2020 och 1 184 540 Serie C 2021-aktier under LTIP 2021.

Alexis Koumoudos
Investeringschef
Anställd sedan: 2016
Medborgarskap: Brittisk medborgare
Född: 1985
Innehav i VEF: 1 748 864 aktier, varav 658 637 utgör investeringsaktier under LTIP 2019, LTIP 2020 och LTIP 2021 samt samt 3 472 000 Serie C 2019-aktier under LTIP 2019, 9 476 000 Serie C 2020-aktier under LTIP 2020 och 2 369 045 Serie C 2021-aktier under LTIP 2021.

Revisor

VEF är skyldigt att ha en revisor. Ett revisionsbolag kan utses till revisor i VEF. Revisorn utses av årsstämman för en mandatperiod om ett år. På årsstämman 2021 omvaldes revisionsbolaget PricewaterhouseCoopers AB (”**PwC**”) till revisor intill slutet av årsstämman 2022. PwC har varit Bolagets revisor sedan Bolaget registrerades 2015. Auktoriserad revisor Ulrika Ramsvik är huvudansvarig revisor sedan 2015. Under 2021 har PwC utöver den ordinarie revisionen även utfört en översiktlig granskning av delårsrapporten för tredje kvartalet och biträtt bolaget med rådgivning inom allmänna redovisnings- och skattefrågor. Revisorns revisionsberättelse för 2021 återfinns på sida 80.

Ulrika Ramsvik
Född 1973. Auktoriserad revisor och huvudansvarig revisor i bolaget sedan 2015. PricewaterhouseCoopers AB, Göteborg, Sverige.

Internkontroll och riskhantering

Styrelsen är ansvarig för Bolagets organisation och administrationen av Bolagets aktiviteter, vilket inkluderar internkontroll. Internkontrollen i denna kontext avser de steg som Bolagets styrelse, ledning och annan personal tar för att säkerställa att bokföring, förvaltning av tillgångar och Bolagets finansiella ställning kontrolleras på ett tillförlitligt sätt och i enlighet med relevant lagstiftning, tillämpliga redovisningsstandarder och andra krav för svenska börsbolag. Denna kontroll utövas av styrelsen i sin helhet. Denna rapport om internkontroll är framtagen i enlighet med paragraf 7.3, 7.4 samt 10.2 i Koden och Årsredovisningslagen (1995:1554), som avser intern kontroll över den finansiella rapporteringen.

VEF är ett investmentbolag vars huvudsakliga verksamhet är att förvalta finansiella tillgångar. Som sådan, är Bolagets interna kontroll över finansiell rapportering främst inriktad på att säkerställa en effektiv och tillförlitlig process för hantering, utvärdering och rapportering av köp, försäljningar och innehav av aktier och aktierelaterade instrument.

Styrelsen har beslutat att en internrevisionsfunktion inte behövs då VEF är en relativt liten organisation. Styrelsen anser att den interna kontrollen kan upprätthållas genom de arbetssätt som beskrivs nedan.

Kontrollmiljö

Styrelsen har antagit en arbetsordning och instruktion för VD och dess två utskott för att säkerställa ändamålsenlig arbets- och ansvarsfördelning i syfte att säkerställa en effektiv hantering av koncernens risker. Styrelsen har vidare antagit policyer och riktlinjer för att ytterligare styra hanteringen av interna kontroller och riskprocesser. Dessa inkluderar instruktioner om finansiell rapportering, attestordning, inköpspolicyer, investeringspolicyer, redovisningsprinciper och finansiell riskhantering. Bolagets ledning ansvarar för det system av interna kontroller som krävs för att hantera risker förknippade med den löpande verksamheten. Detta inkluderar riktlinjer för de anställda för att säkerställa att de förstår vikten av deras särskilda roller i arbetet med att upprätthålla effektiv intern kontroll.

Riskbedömning och kontrollaktiviteter

VEF använder COSO-definitionen av risk (”*Alla framtida händelser som hotar organisationens förmåga att uppnå sina affärsmål och mål*”) vid bedömning av risker. De två områden med störst betydelse när det kommer till intern kontroll och riskhantering är Bolagets finansiella rapportering och investeringsprocessen. VEF har upprättat dokumenterade policyer, riktlinjer och rutiner för kontroll av sådana risker och utvärderar kontinuerligt effektiviteten av sådana kontrollåtgärder. Baserat på risktypen kategoriseras de identifierade riskerna i någon av de fyra riskkategorierna nedan:

- Strategiska och affärsrisker,
- Operativa risker,
- Efterlevnadsrisker (compliance),
- Finansiella risker

De identifierade riskerna kartläggs till någon av VEFs processer. Dessutom ska varje risk ha en riskägare som ansvarar för att övervaka och mitigera risken. Riskerna presenteras för revisionsutskottet för granskning och därefter för granskning och godkännande av styrelsen.

Alla risker inom någon av de fyra riskkategorierna rapporteras till revisionsutskottet likväl som till hela styrelsen, inklusive en analys av potentiell påverkan, sannolikhet, kontroll över sådana risker samt möjligheten att mitigera riskerna. Syftet med revisionsutskottet är att öka kvalitet och förbättra övervakningen och kontrollen över Bolagets finansiella exponering och riskhantering.

Revisionsutskottet förbereder förslag till beslut, med förbehåll för slutligt godkännande av styrelsen, i frågor som rör bolagets och koncernens redovisning, finansiella rapportering och interna kontroll men även finansiell riskexponering och riskhantering. Utskottet rapporterar regelbundet beslut, förslag, iakttagelser, och ärenden som ska behandlas av styrelsen.

När det gäller den finansiella rapporteringen ska det säkerställas att den överensstämmer med relevant lagstiftning, tillämpliga redovisningsprinciper, och andra krav för börsnoterade bolag, och att den inte innehåller några väsentliga fel. Eftersom VEF är ett investmentbolag vars huvudsakliga verksamhet är att investera i och förvalta investeringar i portföljbolag är den interna kontrollen av den finansiella rapporteringen till stor del inriktad på att säkerställa en effektiv och tillförlitlig process för hantering av köp, försäljning och innehav av aktier och eget kapitalrelaterade instrument i portföljen samt de kvartalsvisa värderingarna av portföljbolagen. Bolaget har fastställt policyer, riktlinjer och processer för att säkerställa en konsekvent och pålitlig process.

Styrelsen ska säkerställa att bolaget har adekvata policyer och rutiner för styrelsen, ledningen och andra anställda för att säkerställa en korrekt och aktuell finansiell rapportering och en konsekvent och riskminimerad investerings- och avyttringsprocess. Revisionsutskottet övervakar tillämpningen av bolagets redovisningsprinciper och bolagets finansiella rapportering samt effektiviteten i bolagets interna kontroll och riskhantering i förhållande till den finansiella rapporteringen. Huvudansvaret för det dagliga underhållet av kontrollmiljön ligger hos Bolagets VD. För att säkerställa att Bolaget har en lämplig och adekvat kontrollnivå och korrekt process för att upptäcka, rapportera, och hantera risker har ledningen fastställt ett antal kontrollaktiviteter och riktlinjer för att hantera väsentliga risker i verksamheten och säkerställa en effektiv intern kontroll. Kontrollaktiviteterna dokumenteras i ett internt kontrollramverk och implementeras i hela organisationen och effektiviteten i kontrollerna utvärderas årligen. VD och ledning rapporterar regelbundet till revisionsutskottet och styrelsen om kontrolleffektivitet och riskfrågor.

När det gäller investerings- och avyttringsprocessen är detta hela styrelsens ansvar. Styrelsen har fastställt policyer i relation till denna process och ledningen har implementerat detaljerade riktlinjer för att säkerställa att bolaget har en robust och säker investeringsprocess. Detta inkluderar en detaljerad investeringspolicy, väldokumenterade investeringsbeslut och bedömningar av investeringar. Investeringsprocessen samt styrelsens-, VDs- och ledningens ansvar beskrivs närmare på sidorna 85–86.

Fokus läggs också på att säkerställa kraven och rutinerna för redovisningsförfarandet, inklusive sammanställning av räkenskaper och upprättade av delårs- och helårsrapporter följer relevant lagstiftning samt allmänt accepterade redovisningsprinciper och andra krav för börsbolag.

VEF har till antalet anställda en liten och därmed platt organisationsstruktur. Det lilla antalet anställda och det nära samarbetet dem emellan bidrar till hög transparens inom organisationen, vilket kompletterar fasta formella rutinkontroller. Detta underlättar också arbetet med att identifiera risker och potentiella fel i såväl den finansiella rapporteringen som i investeringsprocessen.

Hållbarhetsrapport

VEFs ambition är att integrera hållbarhet (ESG: miljö, social och bolagsstyrning) i alla aspekter av vår verksamhet, inklusive investeringsprocessen och förvaltningen av våra portföljbolag. Vi tror fundamentalt på vikten av att ta i beaktande ESG-aspekter när man bygger långsiktiga och hållbara bolag, likväl vårt eget bolag som våra portföljbolag.

Rapportens ramar och begränsningar

VEFs hållbarhetsrapport består av avsnitten VEFs hållbara resa (sida 22–29) samt det här avsnittet Hållbarhetsrapport (sida 92–99) i årsredovisningen 2021. 2020 års hållbarhetsrapport var VEFs första separata hållbarhetsrapport. Vår ambition är alltid att förbättras, och så även när det kommer till vårt arbete med hållbarhet och rapportering kring detta. Den här rapporten har tagits fram i enlighet med GRI Standarden: Core option samt EU-direktivet om non-finansiell rapportering (2014/95/EU). VEFs hållbarhetsrapport uppfyller även kraven i årsredovisningslagen. Som alltid har vi höga ambitioner och vi har som mål att förbättra oss på vägen. Detta gäller även hållbarhetsrapporteringen och vi avser att bredda och fördjupa vår rapportering över tid. Som exempel avser vi att komplettera påverkansanalysen samt diskussioner med intressenter för att få en bättre och mer komplett uppfattning av vad våra intressenter prioriterar när det gäller hållbarhet samt för att förstå påverkan från VEFs verksamhet.

Definiera materiella hållbarhetsområden

För att identifiera våra materiella hållbarhetsområden har vi påbörjat en materialitetsanalys som vi kommer att utöka under 2022 för att fullt ut inkorporera det tvåsidiga materialitetsperspektivet (fastställa hur VEF påverkar hållbarhet samt hur hållbarhet kan ha en påverkan på VEF). Materialitetsanlysen har gjort att vi kan identifiera vilken direkt och indirekt påverkan vår verksamhet har, samtidigt som vi inser att det finns aspekter som vi har mer och mindre kontroll över. Genom att kombinera påverkansanalysen med dialoger med relevanta intressenter har vi identifierat ett antal hållbarhetsaspekter och på så sätt definierat omfattningen av VEFs hållbarhetsagenda både internt och i förhållande till portföljbolagen.

Utifrån denna analys har vi identifierat nedan som de mest materiella områdena för vår och våra portföljbolags hållbarhetspåverkan. Dessa har även identifierats givet att VEF är ett investmentbolag som fokuserar på investeringar i fintechbolag i tillväxtmarknader.

För den kompletta listan med materiella områden, se sida 97.

Materiella områden	Beskrivning och omfattning
Finansiell inkludering	Arbeta med våra portföljbolag för att tillhandahålla och förbättra tillgången till rättvisa och rimligt prissatta finansiella produkter och tjänster i tillväxtmarknader.
Ansvarsfull finansiering och konsument-verksamhet	Säkerställa att våra portföljbolag bedriver rättvisa och transparenta konsumentverksamheter samt ansvarsfull belåning. Säkerställa att våra portföljbolag bedriver ansvarsfull verksamhet vad gäller hantering av personuppgifter och datasäkerhet.
Bolagsstyrning och affärsetik	Säkerställa att både VEF och våra portföljbolag bedriver verksamhet enligt högsta standard vad gäller bolagsstyrning och affärsetik, i enlighet med regler för korruption, penningtvätt och generella lagar och regler.

VEFs hållbarhetsstyrning

VEFs styrelse har det yttersta ansvaret för att bestämma ramarna för VEFs hållbarhetsarbete. VDn och Hållbarhetschefen är ansvariga för att implementera och genomföra ramverket i enlighet med bolagets generella strategi. Vår styrelse utvärderar, uppdaterar och antar ett antal olika policyramverk på en årlig basis för att säkerställa att VEF fortlöpande bedriver verksamheten på ett etiskt och hållbart sätt. Detta inkluderar bland annat en uppförandekod, information- och insiderpolicyer, investeringspolicy, anti-korruptionspolicy, HR-guideline, hållbarhetspolicy, och policy mot penningtvätt. Företagets ledning har även implementerat riktlinjer och procedurer för att säkerställa efterlevnad av policyer och hållbarhetsramverk. Vår VD, tillsammans med styrelsen, är ansvarig för intern efterlevnad av alla dessa regelverk och att policyer är uppdateras när så behövs. Misstänkt eller bekräftade överträdelse mot dessa, och annan oetisk verksamhet enligt vår uppförandekod, ska rapporteras till närmaste chef, VD, eller styrelsens ordförande.

Hållbarhetspolicy

VEFs hållbarhetspolicy definierar våra kärnvärderingar och principer och fungerar som ett ramverk för vårt hållbarhetsarbete. Detta inkluderar det uppförande vi anser är accepterat inom ramen för VEFs arbete med mänskliga rättigheter, antikorruption, mångfald och inkludering. Den beskriver relevanta aspekter av interna policyer som redan nämnts ovan, och erkänner vikten av att följa internationellt vedertagna standarder för affärsetik och -beteende. Speciell hänsyn tas till FNs Global Compact, men även OECDs riktlinjer för multinationella företag, ILO's konventioner och FNs vägledande principer för företag i relation till mänskliga rättigheter. Alla som företräder VEF är bundna att följa dessa policyer. Genom aktivt ägande strävar vi efter och arbetar även för att dessa värderingar och ramverk ska införlivas i våra portföljbolag.

Ansvarsfulla investeringar och aktieägarpolicy

Vår policy angående ansvarsfulla investeringar och ägande tydliggör de förväntningar som vi har på och hur vi jobbar med våra portföljbolag i relation till hållbarhet. För att läsa mer om dessa, se nedan "Hur vi investerar".

Hur vi investerar

Vår huvudsakliga strategi och vårt mål är att leverera hög avkastning till våra aktieägare, och vi är övertygade om att företag med bristfälligt hållbarhetsarbete eller affärsetik är i direkt konflikt med detta mål. Eftersom våra investeringar görs i företag med hög tillväxtpotential, kan vi ofta hjälpa till från grunden med utvecklingen av bra hållbarhetsstrukturer som man sedan kan bygga vidare på. Vår policy för ansvarsfulla investeringar och ägande fastställer hållbarhetsprinciper för vår investeringsprocess och hållbarhet i vår investeringsstrategi. Den fastställer också våra förväntningar på våra portföljbolag när det kommer till hållbarhet.

Eftersom vissa av de marknader som vi investerar i är att betrakta som högrisk-marknader, framför allt i relation till styrnings- och sociala aspekter (exempelvis korruption, pengatvätt, lagefterlevnad, arbetsrätt och mänskliga rättigheter), så är utvärdering av hållbarhetsrisker både före och under vårt ägande kritiskt för att portföljbolagen ska vara fortgående attraktiva investeringar. Vår investeringsprocess består av en anpassad hållbarhetsanalys i två steg: analys före investeringen och analys efter investeringen. Analys har gjorts på samtliga investeringar sedan slutet av 2017. Vår Compliance Toolbox innehåller riktlinjer för vad vi anser vara bästa standard i hur vi efterlever dessa. Riktlinjerna inkluderar hur analyser innan investering ska genomföras och hur vi säkerställer efterlevnad när vi väl investerat och därtill slutligen verktyg som våra portföljbolag kan använda. VEFs hållbarhetschef är ansvarig för generell efterlevnad internt på VEF och rapporterar direkt till VD. Eftersom vi är aktiva ägare och har styrelseposter i de flesta portföljbolagen, får vi löpande information om och kan utvärdera bolagens utveckling, både från ett ekonomiskt och ett hållbarhetsperspektiv.

Före investering

Vår analys innan investeringar fokuserar på både hållbarhetsrisker och möjligheter innan vi förbinder oss att göra nya investeringar. Analysen fokuserar på våra tre huvudområden inom hållbarhet:

- Finansiell inkludering
- Ansvarsfull finansiering och konsumentverksamhet
  - *Rättvisa och transparanta konsumentvillkor*
  - *Ansvarsfull belåning*
  - *Personuppgifter och datasäkerhet*
- Bolagsstyrning & Affärsetik
  - *God bolagsstyrning*
  - *Regelefterlevnad*
  - *Korruption, penningtvätt och bedrägeri*

Analysen består av en hållbarhets due diligence, där vi analyserar både direkt negativa faktorer, men även långsiktiga utvecklingsmöjligheter avseende hållbarhet. Processen sköts internt av VEFs team, både på distans och på plats genom intervjuer och besök på den potentiella investeringens verksamhetsplats(er). Genom att genomföra analysen internt, kan vi på ett effektivt sätt knyta denna till våra egna kärnvärderingar och applicera dessa på den potentiella investeringen. Syftet är inte bara att minska risker, men även identifiera möjligheter för att förbättra arbetet med hållbarhet inom vår portfölj.

Efter investering

Genom att vara en aktiv aktieägare kan VEF säkerställa att våra värderingar och etiska principer införlivas i portföljbolagen. Som beskrivs i vår policy för ansvarsfulla investeringar och aktieägande förväntar vi oss att portföljbolagen strävar efter att följa internationella standarder och högsta nivå vad gäller affärsetik, dataintegritet, mänskliga rättigheter, arbetstagarrättigheter och miljöfrågor.

VEF genomför regelbundna hållbarhetsanalyser av portföljbolagen för att säkerställa att vi är uppdaterade vad gäller eventuella hållbarhetsbrister som kan uppstå och för att följa deras utveckling inom hållbarhet. Genom att genomföra regelbundna hållbarhetsanalyser av portföljbolagen har vi en regelbunden och proaktiv metod för att säkerställa att våra hållbarhetspolicyn efterlevs. Detta arbetssätt, där vi uppmuntrar bolagen att identifiera existerande eller potentiella brister inom hållbarhet möjliggör för VEF att stötta bolagen i att implementera lämpliga bolagsstyrningsstrukturer och policyn. Vi förväntar oss att bolagen visar engagemang och är dedikerade att utveckla och förbättra sin hållbarhetspåverkan i takt med att de växer och mognar. Styrelsen i respektive portföljbolag är ansvariga för utvecklingen av portföljbolagens hållbarhetsstrategi och att säkerställa att den implementeras. Eftersom vi typiskt sätt ingår i styrelsen och är stora och aktiva minoritetsaktieägare kan vi influera, hjälpa och stötta portföljbolagen i deras arbete.

Branschorganisationer

Vi är stolta medlemmar i The Responsible Finance Forum sedan 2020. Responsible Finance Forum är en global organisation med huvudsyfte och mål att framhäva vikten av ansvarsfulla investeringar och verksamhet inom den digitala finansvärlden. Målet med organisationen är att etablera lösningar och bästa tillvägagångssätt för ansvarsfulla investeringar och innovation inom digital finansiell inkludering genom att dela kunskap och erfarenheter inom nätverket. Detta inkluderar att framhålla vikten av ansvarsfull verksamhet inom finansiering, såsom rättvis och transparent prissättning och villkor, dataintegritet och säkerhet samt att förhindra hög skuldbeläggning. Vi är dedikerade att hjälpa och guida våra portföljbolag i att förbättra sina rutiner och verksamheter samt samarbeta med det större investerarnätverket för att främja ansvarsfulla finansieringsverksamheter. Vi är också stolta medlemmar i Sweden's Sustainable Investment Forum (Swesif) som arbetar för hållbara investeringar, Impact Invest Sweden, vilka arbetar för att främja investeringspåverkan i Sverige samt The Swedish National Advisory Board for Impact Investing.

Finansiell inkludering

Den positiva effekt våra portföljbolag kan ha i deras respektive marknader genom att bidra till finansiell inkludering i tillväxtmarknader är ett prioriterat hållbarhetsområde för VEF. Vårt kapital avser att alltid ha en positiv inverkan på tillgången till rättvisa och rimligt prissatta finansiella tjänster i tillväxtmarknader, samtidigt som vi fortsätter skapa en hög avkastning för våra investerare. Vi stödjer Hållbarhetsmålen och att för att nå dem behöver även den privata sektorn engageras tror vi. Genom att investera i fintechbolag på utvecklingsmarknader är vi övertygade att vi positivt bidrar till samhället och Hållbarhetsmålen. De senaste åren har vi arbetat med våra portföljbolag för att förstå och följa deras påverkan. Vi har börjat sätta olika mål och nyckeltal som vi mäter och följer över tid. Du kan läsa mer om detta på sidorna 22–27.

Ansvarsfull finansiering och konsumentverksamhet

Under 2021 har vi fördjupat vår kunskap om samt definierat vad ansvarsfull finansiering betyder i vårt sammanhang. För oss betyder det att bedriva rättvis och transparent verksamhet och villkor gentemot konsumenter, bedriva ansvarsfull belåningsverksamhet och arbeta för att undvika överskuldbeläggning. Som medlem i The Responsible Finance Forum erkänner vi deras principer kring ansvarsfull finansiering. Under 2021 har vi införlivat detta i vår granskning innan vi genomför en investering. Vi har också diskuterat ämnet med flera portföljbolag för att öka deras medvetenhet kring detta samt säkerställa att de delar vår syn på hur man bedriver ansvarsfull finansieringsverksamhet.

Bolagsstyrning & Affärsetik

På VEF tar vi klart och tydligt avstånd från all typ av dålig affärsetik och ekonomisk brottslighet. Mutor, korruption, pengatvätt och annan oetisk verksamhet är strikt förbjudna både internt och inom våra portföljbolags verksamheter. VEFs antikorruptionspolicy, som har kommunicerats till samtliga anställda och ledningen inom VEF, tydliggör vad vi anser är rätt beteende i all form an interaktion med affärspartners och andra utomstående. Den innehåller även riktlinjer för gåvor och förmåner samt ersättning till affärspartners och potentiell påverkan på portföljbolag. Per december 2021, har 100% av våra anställda erhållit information och utbildning rörande våra anti-korruption och pengatvätt-policyer.

För alla finansiella investeringar, speciellt med hänsyn till vissa av de marknader vi investerar i, finns det alltid risker kopplade till korruption eller förskingring. Därför innehåller vår granskning innan fullföljande av investeringar en negativ screening för oetiska handlingar. Vi arbetar aktivt med att säkerställa att samtliga våra portföljbolag har tillräckliga policyer och processer på plats för att möta våra affärsetiska krav. Det kan skilja sig åt mellan portföljbolagen vilken typ av policy och processer som behövs beroende på affärsmodell och mognad hos bolaget. Sedan 2017 följer vi årligen upp med våra portföljbolag avseende deras utveckling i dessa frågor.

- Under 2021 har vi genomfört sådan granskning i 100% av våra portföljbolag
- Mer än 93% av vår portfölj har relevanta policyer på plats (endast ett av våra mindre innehav saknar policyer). Vårt mål är att samtliga (100%) portföljbolag ska ha policyer på plats. Vi kommer arbeta aktivt under 2022 för att nå detta mål.
- Vi hade inga (0) rapporterade fall av korruption eller annat oetiskt beteende och inga (0) fall av brott mot regler relaterade till ESG frågor, inklusive dataskyddsregler, både vad gäller VEF och VEFs portföljbolag.

Koncernstruktur och verksamhetsplatser

Under 2021 genomförde VEF förändringar i vår koncernstruktur. Vi hade tidigare ett Bermuda-registrerat moderbolag. Vi har numera ett svenskt moderbolag i koncernen. Skälet till att vi tidigare haft ett Bermuda-registrerat bolag är att VEF ärvde denna struktur i den spin-off som skapade VEF 2015. Även om vi alltid strävat efter att följa svenska lagar och principer för bolagsstyrning så är omstruktureringen med ett svenskt moderbolag positiv och viktig för utvecklingen av VEFs bolagsstyrning. I samband med domicilbytet likviderades det Bermuda-registrerade bolaget. För att underlätta vår verksamhet i London (Storbritannien) och Dublin (Irland), startades även dotterbolag i dessa länder under 2021.

Team VEF

Vi är ett litet men dedikerat team som består av sju anställda, två heltidskonsulter samt en halvtidskonsult. Eftersom vi är ett så litet team är det viktigt att attrahera och behålla rätt anställda. Varje anställd har en viktig roll i kärnverksamheten. HR-frågor styrs generellt av vår HR-guideline.

Vi är stolta över att vara en arbetsplats som värnar om mångfald, jämställdhet och inkludering och vi eftersträvar mångfald, både vad gäller kön men även mer generellt. För tillfället är 43% av de anställda, 33% av styrelsen och 25% av ledningen kvinnor. Ett av VEFs kärnvärden är mångfald och respekt för individen. Vi tror stark på att framgång och innovation sporras av att föra samman människor med olika bakgrund, med olika idéer, styrkor och erfarenheter. Mångfald tror vi är en nyckel till att kunna anpassa sig inom en snabbt föränderlig världsekonomi. Det är också viktigt för förståelse av samhällen och ekonomier där vi investerar för kunna fatta bra investeringsbeslut samt bygga en långsiktigt hållbar verksamhet.

Som framgår av vår uppförandekod och HR-guideline, har vi nolltolerans mot diskriminering, och vi hade inga (0) sådana fall rapporterade under 2021. VEF rekryterar, befordrar och kompenserar baserat på prestation, oavsett kön, etnicitet, religion, ålder, nationalitet, sexuell orientering, fackligt medlemskap, eller politisk övertygelse.

Anställningstyp

	Permanent	Tillfällig	Heltid	Deltid	Totalt
Män	4	2	6	0	6
Kvinnor	3	1	3	1	4
Totalt[1]	**7**	**3**	**9**	**1**	**10**

1. Utöver sju anställda, har två manliga konsulter arbetet heltid med Bolagets kärnverksamhet och en kvinnlig konsult har arbetat halvtid med Bolagets redovisning samt lönehantering under 2021. En man var baserad på Irland och en man och en kvinna var baserade i Stockholm, Sverige.

Plats för anställning

	Permanent	Tillfällig
Sverige	3	2
Storbritannien	2	0
Irland	2	1
Totalt	**7**	**3**

Nyanställningar

	Män	Kvinnor	Ålder <30	Ålder 30–50	Ålder 50<
Storbritannien	1 (100%)	0 (0%)	0 (0%)	1 (100%)	0 (0%)
Totalt	1 (100%)	0 (0%)	0 (0%)	1 (100%)	0 (0%)
Personal-omsättning[1]	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

1. *Ingen (0) medarbetare avslutade sin anställning hos VEF under 2021, därav hade vi 0% personalomsättning.

Professionell utveckling

En av våra viktigaste resurser är våra medarbetare vilka tillsammans har breda kompetenser och erfarenheter. Vi har årlig performance reviews för anställda med VD. Kunskap är aldrig statisk, och man kan alltid utveckla nya färdigheter och ta till sig ny kunskap, något vi sätter stor vikt vid. Professionell utveckling, exempelvis genom deltagande i kurser och konferenser, framhävs och uppmuntras, vilket framgår av vår ”People Guideline”. Det är dock medarbetarens individuella ansvar att bestämma vad och vilken typ av fortbildning som är aktuell. Interna initiativ under året har inkluderat utbildning, träning och deltagande i konferenser relaterat till hållbarhet, fintech, riskkapital, finans, redovisning, skatt och legala frågor. För tillfället har vi ingen generell process för utvärdering av initiativ relaterade till professionell utveckling, utan dessa utvärderas snarare före och efter respektive aktivitet. Vår ambition är att fastställa detta i vår HR-guideline.

Utvärdering

	Män	Kvinnor	Totalt
Ledning	100%	100%	100%
Medarbetare	100%	100%	100%

Sammansättning av styrelse, ledning och anställda

	Män	Kvinnor	Ålder <30	Ålder 30–50	Ålder 50<
Styrelse	67%	33%	0%	33%	67%
Ledning	75%	25%	0%	100%	0%
Medarbetare	33%	67%	33%	67%	0%

Miljöpåverkan

Som ett litet investmentbolag som gör globala investeringar, och med team i flera länder, kommer majoriteten av vår direkta miljöpåverkan från affärsresor. Indirekt har vi även en påverkan genom våra investeringar och den energi och utsläpp som sker därigenom. VEF är motiverad till att minska vår miljömässiga påverkan och resurskonsumtion, och vi vill ta ansvar för den konsumtion vi har i dagsläget. Det är av vikt eftersom alla behöver ta ansvar för att nå koldioxidneutralitet. Vår hållbarhetspolicy, och likväl vår uppförandekod, styr hur vi agerar i dessa frågor. För att bevaka vår egen energikonsumtion och våra utsläpp, rapporterar vi dessa nyckeltal i vår årliga hållbarhetsrapport (se nedan). Vi ser fram emot att förbättra vår rapportering framgent, för att bättre inkludera samtliga våra aktiviteter. För 2021 är endast flygresor inkluderade.

VEF har från första början haft ett digitalt arbetssätt, och idag är samtliga funktioner såsom investeringsteam och ekonomi och juridikfunktionerna i stort sett digitala.

Två av våra kontor hyr vi vid kontorshotell och ett kontor hyr vi in oss på. Därmed är det svårt att aktivt jobba med energibesparing. Vi arbetar för att begränsa vår miljöpåverkan, och vi strävar efter att använda arbetsredskap, såsom datorer och mobiltelefoner, så länge som möjligt. Givet den verksamhet vi bedriver så har vi en begränsad leverantörskedja och begränsad påverkan på miljö och människor om man bortser från påverkan från våra investeringar. Vi eftersträvar dock att alltid begränsa vår påverkan där det är möjligt. Leverantörer är exempelvis hyresvärdar, resebolag och konsulter.

Likt många andra så har vårt resande minskat under pandemin. Vi har använt denna tid för att lära oss hur vi på ett effektivt sätt kan arbeta med investerare, portföljbolag och varandra på distans. För att förstå marknader och företag som vi har eller ska investera i kommer resor alltid vara en viktig del av vår affärsmodell – vi är stolta över att vara aktiva investerare.

Med det sagt har vi dock insett att vi kan komplettera och ibland byta ut våra resor mot andra kommunikationsmedel. Vi kan resa smartare och förmodligen mindre och därför förbinder vi oss att försöka minska våra flygresor och undvika onödiga resor om möjligt. När vi reser är målet att försöka maximera nyttan av och syftet med resor i så stor utsträckning som möjligt istället för flera resor till samma destination för olika syften.

Vår ambition är att även engagera oss ännu mer i våra portföljbolag, för att hjälpa dem utvärdera och säkerställa att de fattar informerade strategiska beslut när det kommer till energikrävande leverantörer, exempelvis leverantörer av dataservrar.

Total MWh, kontor[1]	4,9

1. Inkluderar konsumtion av el och värme.

Utsläpp av växthusgaser

	Total mängd (ton CO2e)
Direkta utsläpp (Scope1)	0,0
Indirekta utsläpp (Scope 2) Kontorsel och -värme	0,7
Andra indirekta utsläpp (Scope 3) Affärsresor med flyg	19,3
Totalt	**20,0**

Utsläppsfaktorerna som använts för att beräkna utsläppsdata i relation till resor är baserade på person-kilometer och omräknade med DEFRA 2021 utsläppsfaktorer. Plats-baserade emissionsfaktorer från IEA 2018 är använda för att beräkna utsläpp från kontors el och värmeförbrukning. Där har även uppskattning om förbrukning gjorts baserat på procent av hyrd yta, eftersom ingen specifik konsumtionssiffra för VEF fanns att tillgå.

Framtida arbete

För oss är hållbarhet en del av kärnan i det vi gör. Vi är hängivna till att fortsatt fördjupa, bredda och generellt förbättra vårt arbete inom hållbarhet. Vår hållbarhetsresa har bara börjat, och vi kommer fortsätta definiera vår hållbara strategi och våra hållbarhetsmål. Detta är vår andra hållbarhetsrapport, och vi har använt GRI Standard för rapportering. Vår avsikt är att även framöver släppa årliga hållbarhetsrapporter.

Vår ambition för kommande år är också att sätta detta i relation till FNs Hållbarhetsmål och att vara ännu mer aktiva i relation till våra portföljbolag när det kommer till hållbarhetsarbete, exempelvis genom att utveckla policyer och hållbarhetsstrategier. Vi avser också att fortsätta vårt arbete med att definiera och mäta KPI:er för våra portföljbolags påverkan.

Vi avser att ta fram en roadmap för vårt fortsatta hållbarhetsarbete under 2022, inklusive materialitetsanalysen och intressentdialogerna, och har som ambition att kommunicera tydliga mål och nyckeltal i vår nästa årliga hållbarhetsrapport.

Materialitetsanalys

Vi har påbörjat vår materialitetsanalys, och denna kommer vi att bredda och fördjupa under 2022, genom inkludering av fler intressenter och ytterligare en påverkansanalys där vi tillämpar dubbla materialitetsperspektivet, dvs. analysera och förstå hur VEF påverkar hållbarhet samt hur hållbarhet påverkar VEF. Detta anses vara best practice för att få bättre insikt i hur man kan öka vår positiva påverkan samtidigt som man möter de ökade kraven på rapportering från myndigheter, investerare och finansiella sektorn. Detta kommer i sin tur hjälpa oss att ytterligare integrera hållbarhet i vår investeringsprocess, portföljförvaltning och vår dagliga verksamhet.

Engagemang med huvudintressenter

För att säkerställa att vi adresserar de mest relevanta och viktigaste områdena i vårt hållbarhetsarbete har vi haft dialog med olika intressenter. Vi har identifierat våra intressenter med hjälp av hållbarhetsexperter som kartlagt våra intressenter i enlighet med AA1000SES baserat på deras intresse i och påverkan från och på vår verksamhet. Våra huvudsakliga intressenter är våra portföljbolag, anställda, styrelsen, ledningen samt våra investerare. Vi har engagerat och haft dialog med dessa intressenter på olika sätt under året och inför den här rapporten, inklusive genom regelbunden kontakt, intervjuer, workshops, finansiell rapportering, investerarmöten och roadshows samt hållbarhetsdialoger.

De materiella aspekter som vi har identifierat under första delen av vår materialitetsanalys är:

- Finansiell inkludering – Tillhandahålla och förbättra ansvarstagande och rimligt prissatta finansiella produkter och tjänster
- Ansvarsfull finansiering och långivning
  - *Rättvisa och transparenta konsumentvillkor*
  - *Säker datahantering och hantering av personuppgifter*
- Bolagsstyrning & Affärsetik
  - *Arbeta aktivt för att eliminera korruption och fostra hög affärsetik*
  - *Förbättra hållbarhetsarbetet inom våra portföljbolag*
- Transparent hållbarhetsrapportering och kommunikation
- Främja jämlikhet, mångfald och inkludering
- Attrahera, behålla och utveckla medarbetare
- Säkerställa välbefinnande och work-life balance bland medarbetare
- Minska VEFs klimatpåverkan och resurskonsumtion

GRI-index

GRI 101: Grundläggande		
Organisatorisk profil	Sida	Kommentar
102-1 Organisationens namn		VEF AB (publ)
102-2 Aktiviteter, varumärken, produkter och tjänster	AR, 6–7	Årsredovisning: VEF – Fintechinvesterare i tillväxtmarknader
102-3 Huvudkontorets placering		Stockholm, Sverige
102-4 Verksamheternas placering		Bolaget var verksamt i fem länder under 2021; Bermuda, Cypern, Irland, Storbritannien och Sverige.
102-5 Ägarskap och juridisk form	95 & AR 46–47	Koncernstruktur och verksamhetsplatser och årsredovisningen: VEF-aktien
102-6 Marknadsbeskrivning	AR, 6–7	Årsredovisningen: VEF – Fintechinvesterare i tillväxtmarknader
102-7 Organisationens storlek	24, 95, 96 & AR 48–49	FNs Hållbarhetsmål, Koncernstruktur och verksamhetsplatser, Team VEF och Årsredovisningen: Förvaltningsberättelsen
102-8 Information om anställda och andra medarbetare	95–96	Team VEF
102-9 Leveranskedja	96	Miljöpåverkan
102-10 Betydande förändringar i organisationen och dess leveranskedja	95	Koncernstruktur och verksamhetsplatser
102-11 Försiktighetsprincip eller strategi	96	Miljöpåverkan
102-12 Externa initiativ	94	Branschorganisationer
102-13 Medlemskap i föreningar	94	Branschorganisationer
Strategi		
102-14 Uttalande från ledande beslutsfattare	10–13	VD har ordet
Etik och integritet		
102-16 Värden, principer, standarder och beteendenormer	22	Kärnvärden
Bolagsstyrning		
102-18 Styrningsstruktur	92	VEFs hållbarhetsstyrning
Intressentengagemang		
102-40 Lista över intressentgrupper	97	Materialitetsanalys
102-41 Kollektivavtal		Vi har inga kollektivavtal så inga (0%) av anställda omfattades av detta under 2021
102-42 Identifiering och val av intressenter	97	Materialitetsanalys
102-43 Tillvägagångssätt för intressentengagemang	97	Materialitetsanalys
102-44 Viktiga ämnen och problem som tas upp	97	Materialitetsanalys
Rapportering		
102-45 Enheter som ingår i koncernredovisningen		VEF AB (publ), VEF Cyprus Limited, VEF Service AB, VEF Fintech Ireland Limited, VEF UK Ltd.
102-46 Definiering av rapportinnehåll och områdesgränser	97	Materialitetsanalys
102-47 Lista över signifikanta områden	97	Materialitetsanalys
102-48 Omställningar av information		Inga
102-49 Förändringar I rapporteringen		Vi har adderat och utökat omfattningen av materiella områden. Se ”Materialitetsanalys" för fullständig lista
102-50 Rapporteringsperiod		2021.01.01-2021.12.31
102-51 Datum för den senaste rapporten		2021.03.30
102-52 Rapporteringscykel		Årlig
102-53 Kontaktpunkt för frågor angående rapporten		Helena Caan Mattsson, Chefsjurist och Hållbarhetsansvarig, legal@vef.vc.
102-54 Hävdande av rapportering i enlighet med GRI-standarderna		Den här rapporten har tagits fram i enlighet med GRI Standards: Core option.
102-55 GRI-innehållsindex	98–99	GRI index
102-56 Extern försäkran		Den här hållbarhetsrapporten har inte verifierats av en extern part.
GRI 200: Ekonomi		
GRI 203: Indirekt ekonomisk påverkan		
103-1 Förklaring av området och dess gränser	24, 94	FNs Hållbarhetsmål och Finansiell Inkludering
103-2 Ledningsmetod och dess komponenter	93	Hur vi investerar
103-3 Utvärdering av ledningsmetod	93–95	Hur vi investerar
203-2 Signifikant indirekt ekonomisk påverkan	24, 27	FNs Hållbarhetsmål och VEF påverkan 2021 i siffror

GRI-index (forts.)

GRI 205: Anti-korruption		
103-1 Förklaring av området och dess gränser	95	Bolagsstyrning & Affärsetik
103-2 Ledningsmetod och dess komponenter	95	Bolagsstyrning & Affärsetik
103-3 Utvärdering av ledningsmetod	95	Bolagsstyrning & Affärsetik
205-3 Bekräftade incidenter av korruption och vidtagna åtgärder	95	Bolagsstyrning & Affärsetik
GRI 300: Miljö		
GRI 302: Energi		
103-1 Förklaring av området och dess gränser	96	Miljöpåverkan
103-2 Ledningsmetod och dess komponenter	96	Miljöpåverkan
203-3 Utvärdering av ledningsmetod	96	Miljöpåverkan
302-1 Energikonsumtion i organisationen	96	Miljöpåverkan
GRI 305: Emissions		
103-1 Förklaring av området och dess gränser	96	Miljöpåverkan
103-2 Ledningsmetod och dess komponenter	96	Miljöpåverkan
203-3 Utvärdering av ledningsmetod	96	Miljöpåverkan
305-1 Direkt (Scope 1) utsläpp växthusgaser	96	Miljöpåverkan
305-2 Indirekt energi (Scope 2) utsläpp Växthusgaser	96	Miljöpåverkan
305-3 Övrigt indirekt (Scope 3) utsläpp Växthusgaser	96	Miljöpåverkan
GRI 400: Samhälle		
GRI 401: Anställning		
103-1 Förklaring av väsentlighet och avgränsningar	95	Team VEF
103-2 Ledningsmetod och dess komponenter		Exkluderad, inte applicerbar på grund av vår storlek. Vi har inte haft behov av att utveckla en specifik struktur för hur vi anställer men avser att göra det och inkorporera den i vår HR-guideline.
103-3 Utvärdering av ledningsmetod		Exkluderad, inte applicerbar på grund av vår storlek. Vi har inte haft behov av att utveckla en specifik struktur för hur vi anställer men avser att göra det och inkorporera den i vår HR-guideline.
401-1 Nyanställningar och personalomsättning	95	Team VEF
GRI 404: Utbildning		
103-1 Förklaring av väsentlighet och avgränsningar	96	Professionell utveckling
103-2 Ledningsmetod och dess komponenter		Exkluderad, inte applicerbar på grund av vår storlek. Vi har inte haft behov av att utveckla en specifik struktur för hur vi anställer men avser att göra det och inkorporera den i vår HR-guideline.
103-3 Utvärdering av ledningsmetod		Exkluderad, inte applicerbar på grund av vår storlek. Vi har inte haft behov av att utveckla en specifik struktur för hur vi anställer men avser att göra det och inkorporera den i vår HR-guideline.
404-3 Andel anställda som får regelbunden utvärdering av sin prestation och karriärsutveckling	96	Professionell utveckling
GRI 405: Mångfald		
103-1 Förklaring av väsentlighet och avgränsningar	92, 95	VEFs hållbarhetsstyrning och Team VEF
103-2 Ledningsmetod och dess komponenter	92, 95	VEFs hållbarhetsstyrning och Team VEF
203-3 Utvärdering av ledningsmetod	92, 95	VEFs hållbarhetsstyrning och Team VEF
405-1 Mångfald hos styrelse, ledning och medarbetare	95	Team VEF
GRI 406: Icke-diskriminering		
103-1 Förklaring av väsentlighet och avgränsningar	92, 95	VEFs hållbarhetsstyrning och Team VEF
103-2 Ledningsmetod och dess komponenter	92, 95	VEFs hållbarhetsstyrning och Team VEF
203-3 Utvärdering av ledningsmetod	92, 95	VEFs hållbarhetsstyrning och Team VEF
406-1 Incidenter av diskriminering och vidtagna korrigerande åtgärder	95	Team VEF
GRI 419: Socialekonomisk efterlevnad		
103-1 Förklaring av väsentlighet och avgränsningar	93	Hur vi investerar
103-2 Ledningsmetod och dess komponenter	93	Hur vi investerar
203-3 Utvärdering av ledningsmetod	93	Hur vi investerar
419-1 Icke-efterlevnad lagar och regler på det ekonomiska och sociala området	95	Bolagsstyrning & Affärsetik

Förkortningar

och termer som förekommer i årsredovisningen

BNP	Bruttonationalprodukt
BNPL	*Buy Now Pay Later,* köp nu betala senare
CoC	*Cash on cash return*, kontant avkastning på investerat kontantbelopp
FMCG	*Fast Moving Consumer Goods*, snabbrörliga konsumentvaror
HR	Human Resources
IRR	*Internal Rate of Return*, internränta
KPI	*Key Performance Indicator*, nyckeltal
KYC	*Know Your Costumer*, kundkännedom
LTIP	*Long-Term Incentive Program*, långsiktigt incitamentsprogram
MD	Miljarder
MN	Miljoner
MSME	*Micro, Small and Medium sized Enterprises*, mikro, små och medelstora företag
NTM	*Next Twelve Months*, kommande tolv månaderna
POS	*Point Of Sale*, försäljningsställe
SDB	Svenska depåbevis
SME	*Small and Medium sized Enterprises*, små och medelstora företag
T	Tusen

Finansiell kalender

Delårsrapport för första kvartalet
27 april 2022

Årsstämma 2022
10 maj 2022

Delårsrapport för första halvåret
20 juli 2022

Delårsrapport för de första nio månaderna
30 september 2022

Bokslutskommuniké
25 januari 2023

Offentliggörande av årsredovisningen för 2022
Mars 2023

Årsstämma 2023
Maj 2023

Kontaktinformation

Mäster Samuelsgatan 1
111 44 Stockholm
Sverige

www.vef.vc
+46-8 545 015 50

VEF

Fintechinvesterare i tillväxtmarknader