



VEF

Fintechinvestorerare i tillväxtmarknader

Årsredovisning 2022

De formella delarna av årsredovisningen för VEF AB (publ) utgörs av förvaltningsberättelse, finansiella rapporter och tilläggsupplysningar på sidorna 46–80 och har granskats av Bolagets revisorer. Revisionsberättelsen presenteras på sidorna 81–84. Bolagsstyrningsrapporten på sidorna 85–92 har granskats av Bolagets revisorer. Revisorernas uttalande om bolagsstyrningsrapporten presenteras på sida 93. Hållbarhetsrapporten på sidorna 94–103 har upprättats frivilligt av Bolaget och har inte granskats av Bolagets revisorer.

Innehåll

2022 i korthet	5
Fintechinvestering i tillväxtmarknader	6
VD har ordet	10
Solenergins möjligheter i Brasilien & VEFs investering i Solfácil	14
En hållbar resa	22
Investeringsportfölj	32
Brasilien	35
Indien	38
Mexiko	39
Tillväxteuropa	40
Pakistan	41
Afrika	43
VEF-aktien	44
Förvaltningsberättelse	46
Koncernens finansiella rapporter	50
Alternativa nyckeltal	54
Koncernens noter till bokslutet	55
Moderbolagets finansiella rapporter	69
Moderbolagets noter till bokslutet	73
Intygandemening	80
Revisionsberättelse	81
Bolagsstyrningsrapport	85
Hållbarhetsrapport	94
Förkortningar	104
Finansiell kalender	105
Kontaktinformation	106

381,8 mn

Substansvärde
(USD)

3,82

Substansvärde
per aktie (SEK)

46,7 mn

Investerat kapital i
portföljbolag (USD)

500 mn

Emitterade hållbarhets-
obligationer (SEK)

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

2022 i korthet



VEF välkomnade tre bolag till portföljen

- I februari investerade VEF 12,2 mnUSD i Gringo, Brasiliens one-stop-shop för förare, som en del i en Serie B-runda om 34 mnUSD ledd av VEF och Piton Capital. Gringo erbjuder fordonsägare betal- och BNPL-lösningar relaterade till fordonsdokumentation så som förnyelse av körkort samt inbetalning av skatter och böter.
- I mars investerade VEF 20,0 mnUSD i Solfácil som en del i en Serie C-runda om 100 mnUSD ledd av QED. Solfácil designar teknologiska lösningar för solpanelsinstallatörer och har positionerat sig som en unik knutpunkt i solpanelsekosystemet där solpanelsinstallatörer, på en och samma plattform, kan erbjuda finansiering, köp av hårdvara samt övervakning av redan installerade solpanelssystem.
- I augusti välkomnade VEF Mahaana, Pakistans första digitala förmögenhetsförvaltare till portföljen. VEF investerade 1,0 mnUSD i en såddrunda om 2,1 mnUSD vilket markerar VEFs tredje investering i Pakistan.



Under året investerade VEF ytterligare 13,5 mnUSD in i den befintliga portföljen. Tilläggsinvesteringar gjordes i Creditas (5,0 mnUSD), Juspay (4,1 mnUSD), Rupeek (1,9 mnUSD), Magnetis (1,0 mnUSD), FinanZero (1,0 mnUSD) och Abhi (0,5 mnUSD).



Den ryska invasionen av Ukraina har haft marginella effekter på VEFs substansvärde. Under första kvartalet skrevs innehavet i REVO samt berörda placeringar i Tinkoff-obligationer (2,3% av substansvärdet per 31 december 2021) ner till noll. En värdering som bestått under hela året.



I april emitterade VEF hållbarhetsobligationer om 500 mnSEK för att investera i finansiell inkludering. På VEF är vi stolta över att vårt kapital har en positiv inverkan på tillgängligheten av rättvisa och prisvärda finansiella tjänster.



Den 1 juni inleddes handeln av VEFs aktier på Nasdaq Stockholms huvudlista, en flytt från First North Growth Market. Noteringen är en milstolpe i VEFs resa att bli den ledande investeraren i framtidens fintechbolag på tillväxtmarknader



I augusti kommunicerades ett nytt återköpsprogram om upp till maximalt 10 mnUSD. Återköpsprogrammet syfte är att möjliggöra flexibilitet och att skapa aktieägarvärde i en tid där VEF-aktien handlas till en betydande rabatt mot substansvärdet. Under året har VEF återköpt aktier till ett värde av 2,9 mnUSD.



Substansvärdet i USD sjönk 50% under året vilket är en effekt av nedvärderingen av den underliggande portföljen till följd av justerade värderingar för de noterade jämförelsebolagen. För VEFs portföljbolag är leveransen fortsatt stark och överlag i linje med prognoserna för året.

Fintechinvesteringar 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 Stockholm och investerar i privata fintechbolag med fokus på tillväxtmarknader. Vi eftersträvar minoritetsandelar och är aktiva investerare med styrelserepresentation i majoriteten av våra portföljbolag. Vi representerar 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 på 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 21 bolag diversifierade med avseende på geografi, affärstyp och utvecklingsstadium – men alla med enastående möjligheter inom fintech på sina respektive marknader. Under 2021 genomförde koncernen ett domicilbyte från Bermuda till Sverige och knappt ett år senare, i juni 2022, tog bolaget klivet från First North Growth Market och noterades på Nasdaq Stockholms huvudlista.

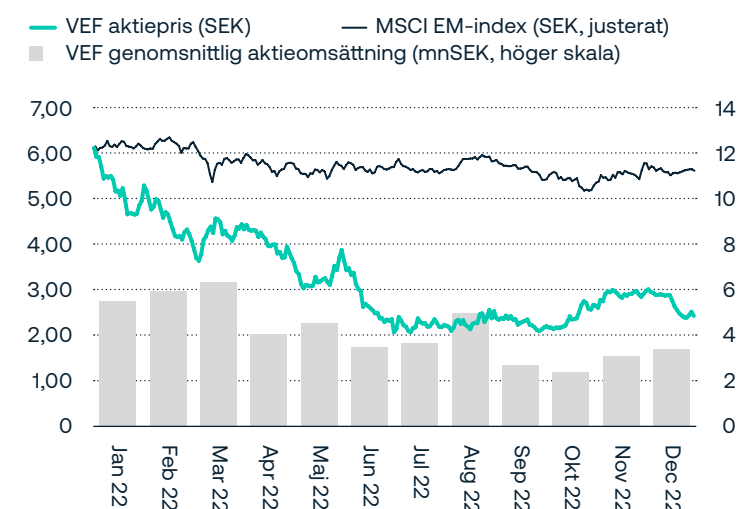
Exits

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

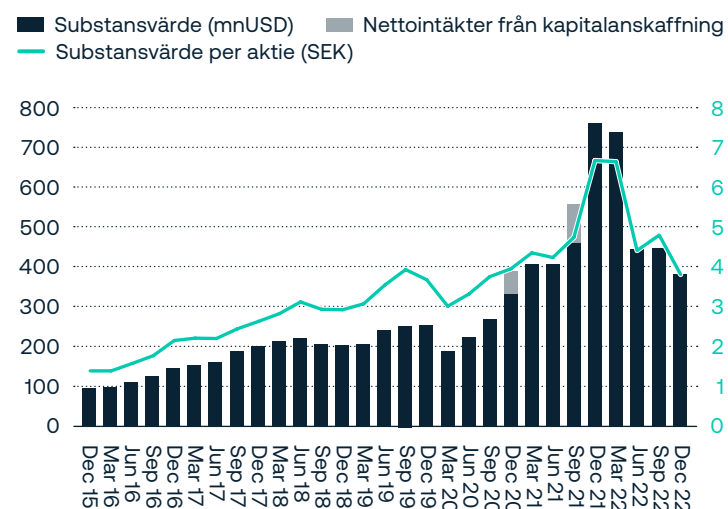
- Tinkoff bank till 6.1x CoC avkastning och 65% IRR
- iyzico till 3.2x CoC avkastning och 57% IRR

och två icke värdeskapande exits i Guiabolso och Xerpa.

Aktieprisutveckling och omsättning 2022



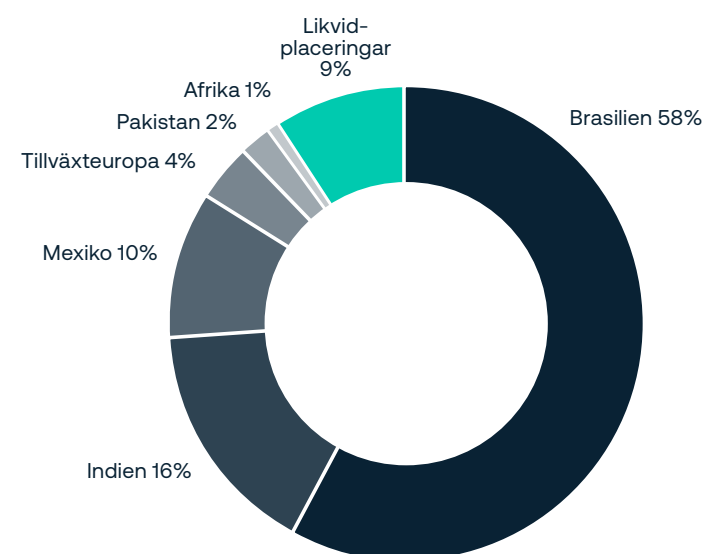
Substansvärdeutveckling



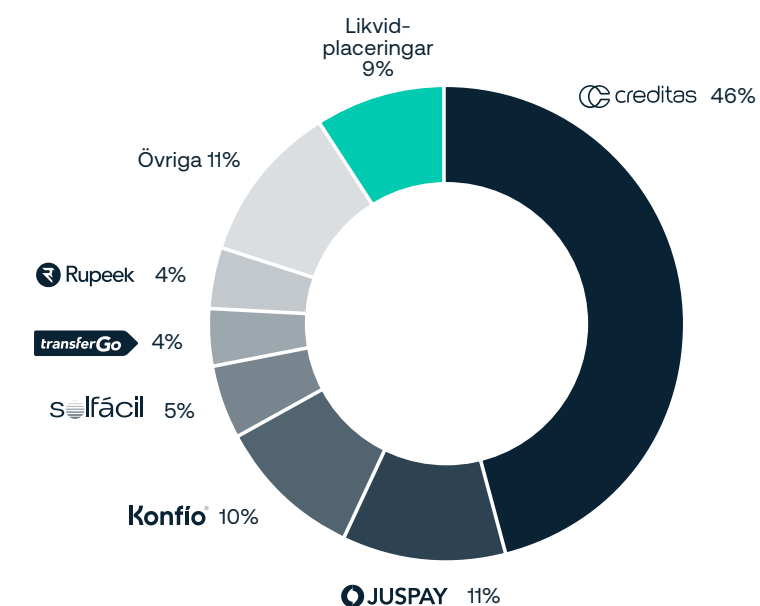
Portföljen



Geografisk spridning



Portföljsammansättning



Våra strategiska pelare

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



Investera bra och lev

Vi är våra investeringar. De definierar oss. Vi är endast en tes och ett 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 uttryckt, 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 samt en 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 ambitiösa, 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 marknadsanpassade produkter som tidigt visat framgång samt är skalbara och snabbväxande. För oss är fintech ett mycket brett koncept och täcker alla områden av finansiella tjänster inklusive betalningar, krediter, kapitalförvaltning, embedded finance och molnbaserade 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 konkurrenssituation och tidpunkt i cykeln.



Minoritetsandelar och styrelserepresentation

Vi eftersträvar minoritetsandelar med styrelserepresentation i våra portföljbolag. Vi är en aktiv och stödjande ägare.



Unika fintechmöjligheter

Det finns väldigt få sätt att få exponering mot det växande fintechinvesteringstemat på offentliga marknader och än mindre 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, snabbväxande företag, med en tydlig väg mot lönsamhet
- utnyttjandet av strukturförändringarna inom fintechsektorn

VD har ordet

Reflektioner om 2022

För att sammanfatta från vår senaste bokslutskommuniké: ”2022 var året då marknaderna påminde oss om att bygga bolag och leverera avkastning genom cykler är svårt – vilket det ska vara! Om inte skulle alla göra det, och under en period, före 2022, kändes det som att alla gjorde det. Idag, med ökad inflation, stigande räntor samt dyrare och mindre tillgängligt kapital har den starka makroekonomiska medvinden avtagit”. 2022 var ett utmanade år för VEF och riskkapitalbranschen i stort. Detta syntes tydligt och återspeglades brutalt i vår substansvärde- och aktieprisutveckling under året, ned 50% respektive 59% YoY.

Vid ingången av det åttonde året på vår resa, med en fortsatt långsiktig syn på att bygga vår verksamhet och meritlista, kan ett år nu definieras som kort sikt. Vi finner tröst i att vår IRR för de senaste sju åren avseende substansvärde och aktiekurs kvarstår i ett sunt tvåsiffrigt territorium, trots 2022-års tillbakagång. Över tid, är perioder som 2022 oundvikliga och det är hur du hanterar dem som räknas. Under 2022 fortsatte VEF att sätta långsiktiga byggstenar på plats. Vi förstärkte vårt team, adderade nya kvalitetsbolag till vår portfölj, stärkte vår balansräkning med vår första hållbarhetsobligation samtidigt som noteringen av våra aktier på svenska Nasdaqs huvudlista var årets främsta händelse.

Den strukturella tillväxthistorien och möjligheten för fintech i tillväxtmarknader är fortsatt tydlig, det är en konstant. Vi går in i 2023 med positivitet, ett återställt och marknadsbaserat substansvärde, en kvalitetsportfölj, en högkvalitativ investerarbaserad och, återigen, lite medvind i våra segel.

2022 i siffror

På en övergripande nivå stängde vi 2022 med ett substansvärde per aktie om 3,82 SEK, ned 42% YoY samtidigt som vårt substansvärde i dollar landade på 382 miljoner, ned 50% YoY. Vår substansvärdeutveckling drevs av marknadsfaktorer eftersom vår portföljvärdering direkt påverkades av kraftiga nedgångar i noterade jämförbara fintechbolags aktiekurser och multiplar under perioden. Precis som det var på vägen upp, var det de större namnen i vår portfölj, Creditas och Konfio, som var de främsta drivkrafterna för substansvärdet. Som en känslighetskontroll var vårt substansvärde i USD relativt nära korrelerat med globalt handlade fintechindex under perioden. Även om utfallet gör oss besvikna som förvaltare och aktieägare var vårt mål att värdera vår portfölj i linje med den

föränderliga verkligheten på publika marknader och vi strävar efter att alltid kunna stå bakom vårt substansvärde, ett marknadsbaserat sådant.

Trots marknadsmiljön förblev vi relativt aktiva på investeringsfronten under 2022, både genom att addera nya namn till portföljen, samt även allokera nytt kapital till vår befintliga portfölj. Vid utgången av 2022 omfattar vår portfölj sju ton innehav, varav tre nya bolag adderades under året: Gringo och Solfácil (Brasilien) samt Mahaana (Pakistan). Vi gjorde inga försäljningar under perioden. Vi investerade totalt 46,7 mnUSD i portföljbolag under 2022, 71%/29% i nya/befintliga innehav. Vid utgången av 2022 hade vi 48,5 mnUSD i likvida medel.

När vi blickar framåt i 2023 och vidare ser vi följande genomförda nyckelåtgärder under 2022: 1) återställning av substansvärdet kombinerat med 2) nya kvalitetsbolag adderade till vår portfölj och 3) förstärkning av balansräkningarna för befintliga innehav, som en bas för substansvärde- och aktieprisökning härifrån.

Ett år av försvarsfokus och sedan gradvist avancemang

Varje år inom investeringsvärlden är annorlunda och bjuder på nya utmaningar, mikro-, makro- eller marknadsmässiga. Även om jag aldrig kommer säga att vi välkomnar allt världen har att kasta på oss kommer jag alltid vidhålla att vi har upplevt mycket under vår tid på VEF och sannoligen inom våra karriärer inom tillväxt- och finansmarknader. I retrospektiv har alla kriser vi genomlevt varit några av de bästa lärostunderna för oss som investerare och marknadsaktörer. I tider av volatilitet finns en spelbok för VEF och våra portföljbolag – man förbereder sig på det värsta och är sedan välpositionerad för eventuell uppgång därifrån.

Blickar vi tillbaka, kan vi konstatera att vi under 1H22, när marknadssentimentet förändrades, var snabba med att ställa om till försvarsposition. Först stärkte vi vår balansräkning genom att emittera vår första hållbarhetsobligation. På portföljnivå fokuserade vi på våra största innehav: Creditas, Konfio och Juspay säkerställde att de befann sig i en stark finansiell position för att fortsätta växa i hälsosam takt mot planerad break-even. Vi tog oss sedan an vår substansvärdering i delårsrapporten för första halvåret och omvärderade portföljen utifrån en mer konservativ verklighet givet de kraftiga nedgångarna på publika marknader dittills under året. Med vårt försvar på plats kunde vi återigen satsa under 2H22. Specifikt spenderade

vi mer tid med VC-partners, portföljbolag och pipeline inom våra huvudsakliga investeringsekosystem. Utifrån de positiva underliggande trenderna i våra portföljbolag och ett omvärderat substansvärde återupptog vi marknadsföringen av VEF gentemot globala investerare. Till sist, givet diskrepansen mellan VEFs aktiepris och det inneboende portföljvärdet lanserade vi ett aktieåterköpsprogram.

Förutom att närmast religiöst justera vår portfölj utifrån marknaden såg vi också majoriteten av våra portföljbolag skifta fokus i sina planer att balansera tillväxt/expansion kontra plan för att nå break-even med befintlig kassa. Vid utgången av 2022 är vår portfölj välfinansierad och förberedd att navigera nuvarande marknadsklimat. 69% kan nå break-even med befintligt kapital eller är lönsamma, medan 31% befinner sig i tidigt skede eller under hög tillväxt med en portföljviktad solvens på cirka 15 månader. Viktigt att notera att samtidigt fortsätter våra portföljbolag att prestera bra och levererar en aggregerad tillväxtökning om 120% under 2022. Detta är något som vi förväntar oss kommer att dämpas under 2023 då bolagen balanserar tillväxt med lönsamhet på en mer hållbar nivå omkring 65%.

Höjdpunkter i portföljen

Vid utgången av 2022 var vår portfölj kraftigt viktad mot de storskaliga och möjlighetsrika fintechmarknaderna i Brasilien, Indien och Mexiko. Sex av sju ton innehav finns i Brasilien, inklusive portföljens tungviktare och starkast lysande stjärna Creditas (46% av portföljen). Den indiska marknaden utgör nu vår näst största exponeringsmarknad och står för 16% av vår portfölj, inklusive vårt näst största portföljbolag Juspay.

2022 var ett väldigt annorlunda år för **Creditas** jämfört med 2021 men ett år där man fortsatte att leverera fantastisk tillväxt och breddade sin verksamhet inom säkerställd utlåning i Brasilien. 2022-års stora positiva händelse var utökningen av deras Serie F-finansieringsrunda om 50 mnUSD, vilket summerar rundan till totalt 310 mnUSD. Genom transaktionen kom Andbank, en global privat bank, in i Creditas ägarled. Som en del i transaktioner förvärvade Creditas även Banco Andbank (Brasil) S.As banklicens. Att attrahera nytt kapital till samma värdering som den senaste finansieringsrunda var under 2022 en möjlighet reserverad endast för de bästa privata bolagen. Samtidigt öppnar köpet av banklicensen upp flertalet spännande strategiska vägval, både på bredden och djupet, gällande Creditas framtida finansiering, inklusive inlåning.

På resultatfronten uppvisade Creditas IFRS-siffror för perioden 9M22 en robust omsättnings- och låneboks-tillväxt i 3Q22 på 98/90% YoY. Under 2H22 började Creditas ställa om mot en mer modest utlåningstakt och fokus på omprissättning av låneportföljen. Detta har bara börjat slå igenom på bruttovinstmarginalen som bottnade på cirka 10% under 2Q/3Q22 och nu är redo för en stark återhämtning de kommande kvartalen. Ledningen förväntar sig att komma tillbaka till en bruttovinstmarginal på 40–50% under 2023. Nedanför denna linje i resultaträkningen fortsätter Creditas att rationalisera sina omkostnader, driva igenom effektivitetsåtgärder och dra ner kundförvärvskostnaden (CAC) till aldrig tidigare skådad nivå. Allt detta pågår samtidigt som kvalitén på tillgångarna förblir solid tack vare att låneboken är av säkerställd natur. Det är samverkan av 1) försiktigt men fortfarande robust portföljtillväxt, 2) omprissättning av lån, 3) en toppad Selic och finansieringskostnad, 4) kostnads- och CAC-optimering och 5) stabil kvalitet på tillgångarna som gör oss exalterade och ger ett fantastisk risk/reward-upplägg när Creditas går mot lönsamhet under 2023. Gällande en börsintroduktion är målet att vara redo att agera när marknaden åter öppnar upp för affärer.

Juspay var en av våra mer framstående portföljpresterare under 2022 och levererade en kraftig tillväxt, främst drivet av deras UPI-infrastrukturlösningar. De driver nu en betydande del av Indiens mobilbaserade e-handel och samarbetar med 300 av Indiens största e-handlare och banker. Att Juspay hade en rekorddag 31 december då de processade över 75 miljoner transaktioner till ett värde av 150 mnUSD (100 mdUSD årsvis) är ett tecken på att bolaget ständigt når nya toppar. De fortsätter att dra nytta av den fantastiska medvinden av ökad penetration av digitala betalningar.

VEF utökar alltid portföljen och investerade under 2022 sammanlagt 33 mnUSD i tre nya bolag, Gringo och Solfácil (Brasilien) samt Mahaana (Pakistan).

Gringo – VEF ledde deras Serie B-runda om 34 mnUSD och investerade 12 mnUSD i Gringo. Gringo, vår senaste satsning inom embedded finance, bygger en ”superapp” för förare i Brasilien med ambitionen att bli förarens bästa vän. Fordonsägande i Brasilien är en besvärlig resa där ägaren möter friktion som drivs av analoga processer, massivt pappersarbete och gamla system. Gringos började med att erbjuda fordonsdokumentationsrelaterade tjänster såsom betallösningar till förare för att möjliggöra

betalningar för till exempel förnyelse av körkort, skatter och böter. Bolaget hade ett superstarkt 2022 och ökade antalet aktiva användare till närmare 3 miljoner med en omsättning som ser ut att öka med över 500% YoY. Det är många saker vi gillar med Gringo men högst upp på listan kommer Gringos exceptionella tillväxttakt i kombination med höga nivåer av användarengagemang.

Solfácil – VEF investerade 20 mnUSD i Solfácil i en serie C-runda om 100 mnUSD. Solfácil är Brasiliens största digitala marknadsplats och finanseringsplattform för solpaneler. Solfácil, grundat 2018, bygger ett komplett ekosystem för solenergi i Brasilien där elmarknadens dynamik, billig arbetskraft, höga nivåer av bostadsägande och ideala klimatförhållanden bidrar till en betydande total adresserbar marknad (TAM) där användningen av solenergi förväntas öka från 0,8% till konservativa 5% år 2026. Utöver de uppenbara miljöfördelarna finns det ekonomiska fördelar för konsumenter att använda solenergi. Solfácil ger konsumenter tillgång till finansiering av solpaneler, där kostnaden för lånet liknar konsumenternas nuvarande elräkning och när lånet är betalt kommer panelerna och därmed elektriciteten att vara gratis från den tidpunkten och framåt. Solfácil betalar ut dessa lån genom en helt egen digital kanal och nyttjar ett fragmenterat nätverk av partnerinstallatörer över hela landet för att erbjuda dessa lån. Dessutom driver Solfácil en marknadsplats för solpaneler och erbjuder tilläggstjänster såsom underhåll och reparation till kunder.

Mahaana – VEF investerade 1 mnUSD i Mahaana, Pakistans första digitala förmögenhetsförvaltare och nyligen utexaminerad från Y Combinator (välkänd amerikansk start-up inkubator). Investeringen var en del i en större såddrunda som inkluderade SparkLabs, IGI Holdings och Mattias Martinsson (grundare av Tundra Fonder). Mahaanas plattform möjliggör för över 50 miljoner arbetarklasspakistanier att bättre investera sina besparingar och pensioner, detta i ett land där den stora majoriteten av besparingarna hålls i kontanter eller på bankernas lågräntekonton. Potentialens omfattning blir tydlig när man tittar på de stora framgångarna för pension- och sparmodellen i Sverige och 401(k) i USA. Med endast 250 000 individuella investerare, 0,02% av en befolkning på över 200 miljoner invånare, ligger Pakistan signifikant efter när det kommer till individuellt sparande. Grundaren Shamoon Tariq, en mångårig vän och partner till VEF, är efter att ha spenderat många år med kapitalförvaltning i gränsmarknader (inklusive Pakistan) för svenskbaserade Tundra Fonder, den perfekta grundaren att bygga upp denna verksamhet i sitt hemland.

Vi upprepar vårt välkomnande av alla tre nya bolag och grundarteam och ser fram emot en lång och framgångsrik resa med vart och ett av dem.

Strategiskt välpositionerade för den kommande investeringscykeln

Under de senaste åtta åren med VEF har vi framgångsrikt byggt en investeringsplattform med expertis inom investeringar i fintech över hela den framväxande världen. Vi fortsätter att förbättra, bredda och fördjupa alla aspekter av vår affärsmodell i takt med att vi växer:

- Vår kapitalmarknadsresa började med en första nyemission för att resa eget kapital och har sedan följts av två riktade nyemissioner samt ett antal exits, inklusive de två väldigt framgångsrika i Tinkoff (rysk digital bank) och Iyzico (turkiska betalningar). Nyligen emitterade vi även vår första hållbarhetsobligation.
- Vi har attraherat kapital från några av de största och bästa aktiefondförvaltarna i världen, inklusive aktörer som Fidelity, Wellington, Robeco, Robur och Baille Gifford, och möjliggjort för dem att investera i en värld av privat tillväxtmarknadsfokuserad fintech, genom prismet av vår noterade struktur. I vissa fall har dessa investerare anslutit sig till oss och investerat direkt, via senare finansieringsrundor, i ett fåtal av våra utvalda innehav. Dessa kapitalrelationer har utvecklats och fördjupats över tid. Vi har nu regelbundna samtal med många av våra större aktieägare under vilka båda sidor delar tankar och erfarenheter inom områden som publika och privata marknader, nyligen genomförda börsnoteringar, geografiska eller sektorspecifika trender. På räntesidan har vi erbjudit exponering mot vår hållbarhetsobligation i SEK, till förstklassiga svenska räntefonder som SEB Asset Management och Atlant Fonder.
- Utifrån ett regulatoriskt perspektiv har vår plattform blivit alltmer granskad och testad. Vår notering har befordrats från oreglerade Nasdaq First North Growth Market till den reglerade huvudlistan samtidigt som vi förbättrade vår holdingstruktur från att vara baserad på Bermuda till att ha Sverige som bas.
- På tillgångssidan har vi investerat i en rad fintechbolag från tidigt till senare skede, till och med ägt ett noterat bolag under en tid. Vi har både lett och följt i olika finansieringsrundor, köpt befintliga aktier och gjort exit via börsintroduktion och M&A, allt i många olika framväxande gräns- och tillväxtmarknader. Vi fortsätter att bygga muskler och erfarenhet.

Idag ser vi ett stort strategiskt värde i vår plattform, utöver det inneboende värdet i våra portföljbolag och vi förblir strategiskt flexibla gällande det nästa och bästa sättet att maximera och kapitalisera på det vi har byggt. Detta är vår egen strukturella tillväxthistoria.

I sin kärna är VEF ett investmentbolag och man måste vara medveten om och följa med investeringscyklerna. Vi börjar att se intressanta investeringsmöjligheter dyka upp. I slutet av 2022, och i början av 2023, finns det tidiga tecken

på att vissa bolag återigen träder fram och försöker ligga före kurvan och stärka sina kassor. Vi börjar nu se många kvalitativa fintechbolag, vars underliggande verksamhet vi alltid gillat men vars värderingar hade börjat springa i väg under 2021, komma tillbaka in i matchen. Vi befinner oss också i början av en rockad på andrahandsmarknaden när bolagens aktieböcker börjar uppdateras, tidiga investerare letar efter en utgång samtidigt som många investerare, vid denna kritiska tidpunkt i cykeln, inser att de befinner sig utanför sin trygghetszon och hemmaplan gällande investeringar i privata tillväxtmarknader. För VEF skriker detta möjligheter, möjligheter vi aktivt jobbar på när vi blickar framåt in i 2023. Det är tydligt för oss att det är en fin investeringsårgång som håller på att skapas nu och med vårt team och vår erfarenhet tror vi starkt på att vi har goda förutsättningar att utnyttja detta. Som alltid kommer vi att agera när vi känner att möjligheten är mogen.

ESG, fortsatt frammarsch

Under 2022 har miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning (ESG) blivit allt viktigare för VEF.

På VEF uppnådde vi ett antal ESG-milstolpar under 2022:

- **Hållbarhetsobligation** – Genom att emittera 500 mnSEK i hållbarhetsobligationer under 2Q22 säkrade vi en dedikerad pool av kapital för att investera i bolag som inte bara är attraktiva investeringar utan som även bidrar positivt till samhället eller miljön. Detta är verkligen en milstolpe i vår hållbarhetsresa då vi visar vårt engagemang för och vår tro på vår portföljs positiva sociala påverkan. Med tanke på det intresse och stöd våra investerare visade för vår obligationsemission är vi uppenbarligen inte ensamman om att tro på kraften i hållbara investeringar. Ett år efter obligationsemissionen har vi allokert kapitalet till några fantastiska portföljbolag inom ett antal olika fintechgenrer och geografiska områden: Konfío (småföretagarbank, Mexiko), Rupeek (guldsäkrad finansiering, Indien), Mahaana (pensioner, Pakistan), och Solfácil (solpanelsekosystem, Brasilien).
- **Två nya ESG-relaterade investeringar** – Under 2022 gick 61% av det totala investerade kapitalet i portföljbolag till ESG-påverkande bolag, inklusive våra två nya portföljbolag Mahaana och Solfácil. Mahaana är vår tredje fintechinvestering i Pakistan, vars marknad är under utveckling, växande och full av möjligheter, och låter oss fortsätta vårt ESG-uppdrag att bidra till finansiell inkludering och välbefinnande i landet. På sidorna 14–21 i denna rapport gör vi en djupdykning i Solfácil, solpanelsbranschen samt bolagets ursprungsberättelse när vi intervjuar Fabio Cararra, en av bolagets grundare.

- **Notering på huvudlistan** – Den 1 juni tog VEF AB examen från Nasdaq First North Growth Market och upptogs till handel på Nasdaq Stockholms huvudlista. Våra aktier handlas på Mid Cap-segmentet under kortnamnet VEFAB. Vi är starkt övertygade om att noteringen på Nasdaqs reglerade huvudlista är positivt ur ett bolagsstyrningsperspektiv. Ett logiskt och viktigt steg i bolagets resa och det förväntas ytterligare öka medvetenheten om bolaget, attrahera en bredare investerarbas och förbättra tillgången till kapitalmarknaderna.

Som nämnts i tidigare VD-ord ser vi ESG som en lång resa. Precis som våra konkurrenter lär vi oss längst vägen och försöker att gradvis förbättra oss allt eftersom vi växer. Vårt kapital strävar alltid efter att positivt påverka tillgången till rättvisa och prisvärda finansiella tjänster i den framväxande världen, samtidigt som vi förbli trogna vårt mandat att leverera sund avkastning till våra investerare. På bolagsstyrningsnivå är ett konstant mål att från en stark grund ständigt förbättra allt, med tydliga fördelar för alla inblandade.

Slutord

För att repetera från tidigare VD-ord – Från dag ett har vi fortsatt att ha ett övergripande fokus på tre enkla principer: 1) investeringar (investera väl och lev), 2) investerare (älska dina investerare) och 3) bygg bolag med långsiktighet. Vi upprepar att vårt fortsatta huvudfokus är att leverera aktieägarvärde genom att arbeta fokuserat för att öka substansvärdet per aktie och minska substansrabatten.

Vi har återigen blivit stresstestade och lärt oss mycket under denna period. Vi har både ett kvalitativt team och portfölj, vilka jag är väldigt glad att befinna mig tillsammans med i skyttegravarna. Vi bevisar oss genom ännu en kris, vilka det är gott om på tillväxtmarknader. Detta är något vi vet lägger grunden för långsiktig framgång. Vi har också en fantastisk uppsättning investerare som fortsätter att backa oss genom cykler och i fönster av rubbningar på både makro- och marknadsnivå, något vi både uppmärksammar och respekterar.

VEF investerar i fintechbolag i tillväxtmarknader och rider på en av de starkaste fleråriga sekulära tillväxttrenderna i några av världens snabbast växande marknader. Vi har en långsiktig syn vad gäller vårt bolag, våra investeringar och även livet, vilket är nödvändigt när man investerar i det utrymme som vi gör.

Med 2022 bakom oss är det svårt att inte vara försiktigt optimistisk inför 2023 med allt vi ser framför oss både i och utanför vår portfölj, och positivt optimistiska för vårt bolags framtid på medel till lång sikt.

Dave Nangle

Solenergins möjligheter i Brasilien & VEFs investering i Solfácil



Foto: Soro 6 (Unsplash.com)

Genomgående i VEFs historia har vi investerat inom ett brett spektrum av fintechvertikalerna, inkluderat betalningar, krediter, privatekonomi och investeringar. Säkerställda lån är det område inom vilket vi har byggt upp en särskild expertis och erfarenhet, där vår investering i Creditas har gett oss en djup förståelse för säkerställda lån i Brasilien.

Med tiden har vi använt denna erfarenhet i vårt pipeline-arbete för att identifiera likande bolag på andra tillväxtmarknader, och investerade därefter i Rupeek, en långivare med fokus på guldsäkrade lån i Indien. Ett annat lysande exempel på detta är vår investering i Solfácil som genomfördes i mars

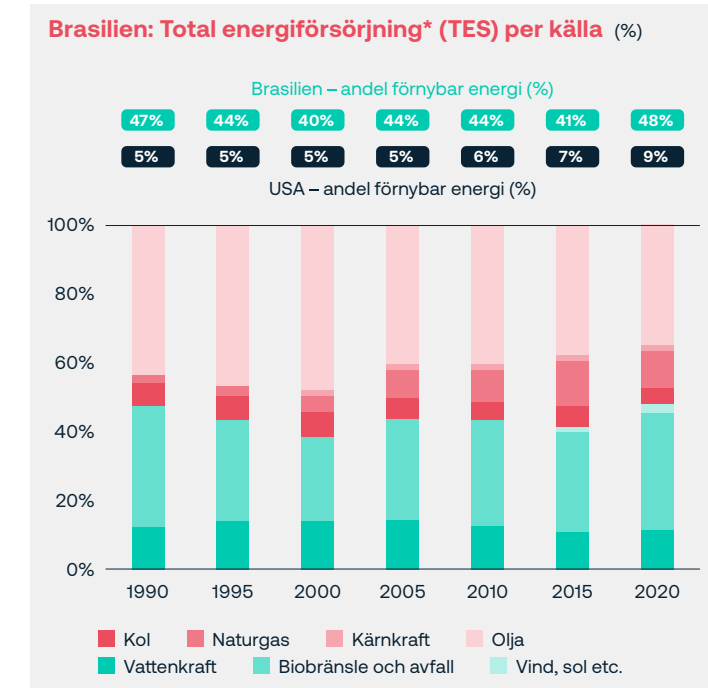
2022. Solfácil är Brasiliens största digitala marknadsplats och finansieringsplattform för solpaneler. Solfácil bygger ett komplett ekosystem för solenergiadaptation som fortfarande är i sin linda både i Brasilien och andra tillväxtmarknader.

I det här avsnittet av vår årsredovisning, ett år efter vår investering i Sofácil, ger vi en överblick av solenergins möjligheter i Brasilien med fokus på solenergins värdeerbjudande, den potentiella marknadsstorleken för solenergifinansiering och med ett extra fokus på VEFs investering i Solfácil, inklusive en intervju med bolagets grundare Fabio Carrara.

Solenergimarknadens möjligheter i Brasilien

Den brasilianska solenergimarknaden – en global föregångare av förnybar energi

Brasilien har kännetecknats som en föregångare i ren och förnybar energi i över 50 år.¹ Under 2020, var andelen förnybar energi i Brasiliens energimix 48%² – jämfört med endast cirka 14% av den globala energiförsörjningen som kommer från förnybara källor och motsvarande siffra för USA var endast 9%.³ Brasilien är hem till 12% av jordens färskvattenyta, och har ett av de mest omfattande flodnäten i världen. Som ett resultat har Brasilien några av världens största vattenkraftverk som majoriteten av landets förnybara energi kommer från, rankad endast efter Kina i total installerad vattenkraftskapacitet. Brasilien är också en pionjär inom biobränsleanvändning och är för närvarande den näst största producenten av biobränsle efter USA.



* Total energiförsörjning (TES) representerar den totala energi som finns tillgänglig i landet genom alla energiformer (t.ex. fotogenbränsle för flyg, kol som används i stålproduktion eller vattenkraftsproduktion). Medan vattenkraften endast står för 12% av TES, är Brasiliens beroende av vattenkraft bättre kontextualiserad genom att specifikt titta på elmixen (en delmängd av TES), där vattenkraften står för ca. 65% av den totala installerade elproduktionskapaciteten (under 2020). (Källa: BEN 2021 report)

- <https://www.gov.br/en/government-of-brazil/latest-news/brazil-has-been-a-reference-in-clean-and-renewable-energy-for-over-50-years>
- Beräknad på total energiförsörjning (TES).
- <https://www.iea.org/reports/key-world-energy-statistics-2021/supply>

Brasiliens prioritering att på medellång sikt diversifiera förnybara energikällor till vind- och solenergi

Trots Brasiliens gröna meriter är vattenkraft cyklisk till sin natur och starkt beroende av klimatförhållandena. Brasiliens beroende av vattenkraft har historiskt lett till flera energikriser.^{4,5} Investeringar i vind- och solenergi diversifierar inte bara landets energikällor utan möjliggör också bättre geografisk spridning, speciellt för distribuerad solenergi vilken tillhandahåller energiproduktion vid platsen för efterfrågan och minskar beroendet av överföringsnätverkens infrastruktur.

Brasilien har en kustlinje på mer än 7 400 km med konstanta vindar och relativt grunt vatten⁶ samt en av de högsta nivåerna av solinstrålning⁷ i världen.⁸ De höga installationskostnaderna för vind- och solenergi, det faktum att de är intermittenta källor och att generering beror på meteorologiska variabler har gjort det till en utmaning för vind- och solenergi att öka sin andel av energimixen (3% av totalen under 2020). Dessutom har Brasilien historiskt haft en rad politiska och regulatoriska egenintressen i att växa fossila bränslen, särskilt genom statskontrollerade Petrobras. Många av dessa trender verkar däremot vara på väg att ändras.

Den snabba tillväxten av vind- och solenergi under de senaste åren pekar på att den enorma potentialen håller på att frigöras. Vi ser på detta genom solenergins prisma och dess starka värdeerbjudande idag.



Foto: iStock

- <https://www.aljazeera.com/economy/2021/9/1/brazil-warns-of-energy-crisis-with-record-drought>
- <https://www.reuters.com/article/us-brazil-electricity-idUSBRE90818N20130109>
- <https://www.gov.br/en/government-of-brazil/latest-news/brazil-has-been-a-reference-in-clean-and-renewable-energy-for-over-50-years>
- Mängden solenergi på en given yta under en given tidsrymd.
- <https://ae-solar.com/brazil-solar-energy-market/>

Solenergiens starka värdeerbjudande

Brasilien genomgår en energiomvandling. Som tidigare nämnts är detta en reaktion på en nyligen upplevd energikris, där torra somrar lämnade vattenreservoarer på 20–30% av kapaciteten medan efterfrågan på el från en spirande medelklass var hög. Den brasilianska regeringen inser gradvis att de måste öka och diversifiera energimixen. En grundpelare i denna strategi är att införa attraktiv lagstiftning för att möjliggöra för investeringar och adaptation av solenergi. 2012 introducerade Brasilien nettomätning, en milstolpe vad gäller reglering som styr ekonomin för distribuerade energisystem. Enligt nettomätningssystemet kan ägare av små distribuerade energisystem (t.ex. privatbostäder) sälja överskottsenergi tillbaka till nätet i utbyte mot 1:1 faktureringskrediter – i praktiken används det ”virtuella batteriet” utan kostnad.⁹ Detta till skillnad mot de flesta andra länder där endast överskottselen säljs vidare tillbaka till det nationella nätet till en rabatt i förhållande till den bostadstaxa som konsumenten betalar när den tar el från nätet, vilket förändrar ekonomin och värdeerbjudandet till konsumenterna.

Sedan dess har regleringen blivit alltmer gynnsam för förnybar energi och i synnerhet solenergi. Dessutom har regeringen nu ett uttryckligt mål – att 48% av energiefterfrågan ska komma från vind- och solenergi år 2027.¹⁰

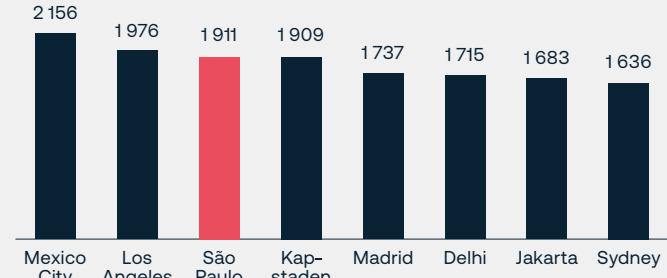
Värdeerbjudandet av solenergi är starkt och har stärkts under de senaste åren. Detta beror på:

1. Attraktiva klimat- och solinstrålningsförhållanden
2. Höga (och stigande) elkostnader
3. Fallande solenergikostnader

1. Attraktiva klimat- och solinstrålningsförhållanden

Det årliga medelvärdet för daglig global horisontell solinstrålning¹¹ i São Paulo är 1 911 kWh/m², jämförbart med Mexico City, Los Angeles och Kapstaden, och är mycket större än i många andra folkrika huvudstäder i både utvecklade och tillväxtmarknader inklusive Madrid, Delhi, Jakarta och Sydney. Klimatet i Brasilien är sådant att landet upplever ett idealt antal soltimmar för solenergiproduktion. Brasilien får i genomsnitt 4,25–6,5 soltimmar varje dag¹² och tekniska framsteg som solspårningssystem, förstärker ytterligare värdet av Brasiliens ideala klimat, vilket möjliggör för optimalt nyttjande av solresurser.¹³

Global horisontell solinstrålning (kWh/m² per år)



Källa: <https://globalsolaratlas.info/map>

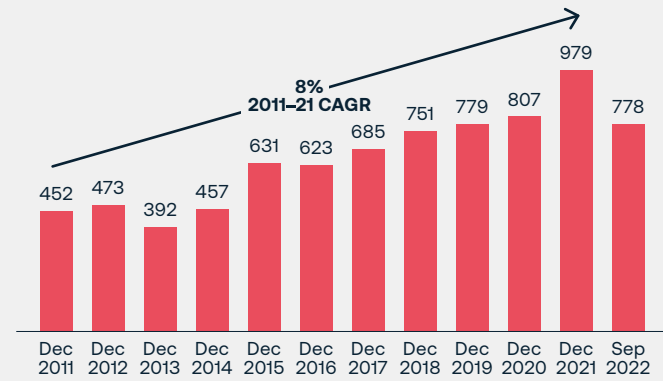
9. <https://www.intersolar.net.br/industry-news/changing-the-rules-of-the-game>

10. <https://ratedpower.com/blog/renewable-energy-latin-america/>

2. Höga (och stigande) elkostnader

Medan elpriserna har varit historiskt volatila i Brasilien har inhemska tariffer fortsatt att öka under det senaste decenniet och växt med en CAGR om ca. 8%, nästan en fördubbling sedan 2011.¹⁴ Justerat för inkomst per capita är Brasiliens energikostnader bland de högsta i världen.¹⁵

Spotkurs elpriser för bostäder i Brasilien (BRL/MWh)

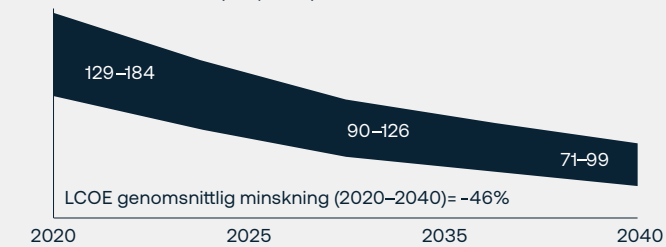


Källa: <https://www.gov.br/mme/pt-br/assuntos/secretarias/spe/publicacoes/boletins-mensais-de-energia>

3. Fallande solenergikostnader

Kostnaden för att installera solsystem har sjunkit avsevärt under det senaste decenniet. Detta delvis tack vare tekniska framsteg – effektiviteten hos den nya utrustningen har ökat avsevärt, vilka ger ca. 30% mer energi än för fem år sedan,¹⁶ vilket minskar enhetskostnaderna (kostnaden för solcellsmoduler minskade med ca. 66% mellan 2013 och 2021 i Brasilien).¹⁷ Detta har kopplats till en ökad teknisk kompetens och skalbarhet samt konkurrenskraft bland installatörer. Detta förväntas omvandlas till en minskning av den utjämnande kostnaden för el (LCOE) med 46% för solenergi och en minskning med 27% för vindkraft fram till 2040.¹³

Kostnaden för solenergi förväntas minska med 46% från 2020 till 2040 (BRL/MWh)



Källa: McKinsey.com¹³

11. Global horisontell solinstrålning (GHI) är den totala mängden kortvågsstrålning som tas upp ovanifrån av en horisontell yta.
12. <https://list.solar/plants/largest-plants/brazil/>
13. <https://www.mckinsey.com/br/en/our-insights/all-insights/the-green-hidden-gem-brazils-opportunity-to-become-a-sustainability-powerhouse>
14. <https://www.gov.br/mme/pt-br/assuntos/secretarias/spe/publicacoes/boletins-mensais-de-energia>
15. <https://brazilian.report/business/2022/08/21/deflation-energy-prices-highest/>
16. <https://updatebrazil.com/2022/02/17/in-the-sunniest-country-in-the-world-solar-energy-finally-explodes/#:~:text=And%20the%20reason%20for%20this,solar%20radiation%20in%20the%20world>
17. https://www.irena.org/-/media/Files/IRENA/Agency/Publication/2022/Jul/IRENA_Power_Generation_Costs_2021.pdf?rev=34c22a4b244d434da0accde7de7c73d8

2023 regulatorisk uppdatering

Brasilien uppdaterade regelverket för solenergi och publicerade den efterlängtade lagen 14.300 som trädde i kraft den 1 januari 2023. I stora drag introducerar lagen ett nytt ramverk för distribuerad produktion i landet (> 60% av installerad nätanslutning solenergikapacitet) med en nyckelfunktion som

sänker behörighetskriteriet för nettomätning (till alla solsystem under 5MW). Förväntan på denna lag har sett en ökning av nya småskaliga solcellssystem. Ramverket kommer att finnas kvar till 2045 vilket säkerställer reglerings- och rättssäkerheten för ägare av småskaliga solcellssystem.

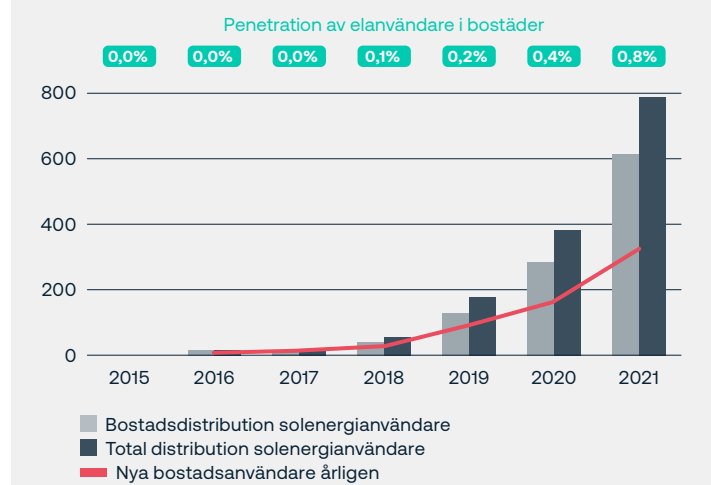
Attraktivt ekonomiskt värdeerbjudande

Solenergiens starka värdeerbjudande blir ett mycket attraktivt ekonomiskt alternativ för konsumenten framöver jämfört med traditionella alternativ givet att solcellspaneler har en lång livslängd, 25–30 år.

Vi uppskattar månadskostnaden för en solcellspanel för en bostadsägare i São Paulo till 157 USD under de första 72 månaderna. Därefter sjunker kostnaden till endast ca. 12 USD per månad. Detta kan jämföras med kostnaden för konventionell el som ligger på 128 USD/månad och som sannolikt ökar med en inflation om 4–6% per år. Vi tror att en solpanelsinstallation på ca. 6 000 USD kommer att vara nuvärdespositiv på mindre än 10 år med beräknade besparingar jämfört med konventionell el på >20 000 USD om 15 år och >60 000 USD om 25 år.

Det starka förbättrade värdeerbjudandet är uppenbart i och med Brasiliens snabba tillväxt av installerad solenergi under de senaste åren, men detta representerar endast 0,8% av alla elkonsumenter i Brasilien under 2021 och 1,4% under 2022e.

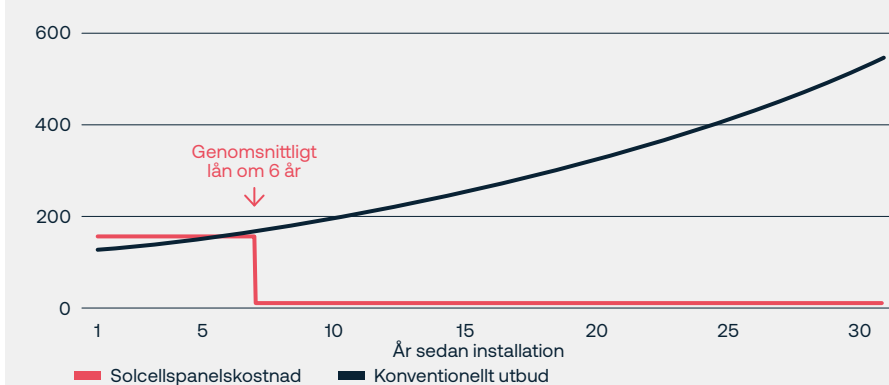
Kumulativa distribuerade solenergikonsumenter i Brasilien* (tusental)



Källa: <https://www.epe.gov.br/pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/BEN-Series-Historicas-Completas>

* Distribuerad kapacitet avser solpaneler installerade på platsen för elkonsumenten (t.ex. takpaneler på en bostadsfastighet eller på jordbruksmarken vid solenergi på landsbygden). Totalt antal konsumenter inkluderar bostads-, affärs- och landsbygdssektorn.

Solenergifinansering vs konventionellt utbud (Månadskostnad, USD)



Källa: Estimerat av VEF

Besparingar räknas utifrån:

- Solsystem om ca. 6,5kWp som är installerat i en fastighet i São Paulo
- Total projektkostnad på 5 600 USD finansierad över 6 år med en effektivränta på ca. 25%
- Årligt underhåll av solsystemet på 150 USD
- 1:1 nettomätning av överskottsproduktionen
- Ökning av eltarifferna med en inflation om 5%

Solcellsfinansiering för bostäder

Finansiering är det främsta hindret för användning av solenergi för bostäder

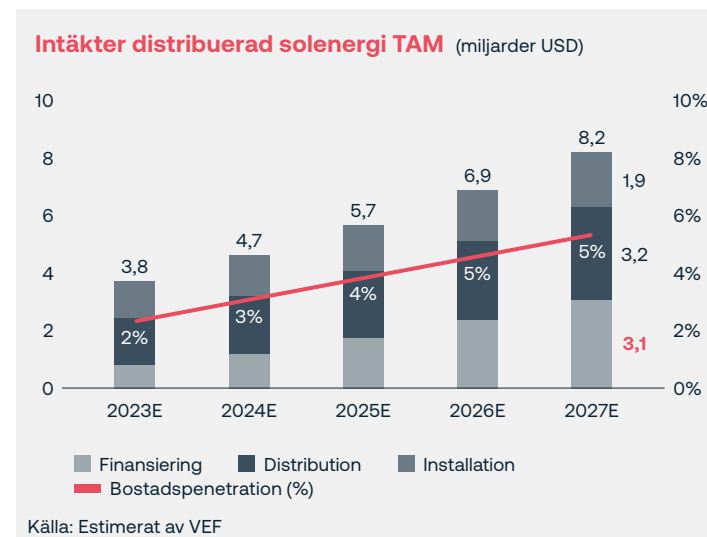
Det största hindret för konsumenter som vill använda solenergi och dra nytta av möjligheten är finansieringen. Detta är en funktion av både efterfrågan och utbud. På efterfrågesidan uppskattas det att endast en minoritet av konsumenterna har tillräckligt med besparingar för att kunna köpa solsystem direkt. Som ett resultat behöver majoriteten av solcellsanläggningar finansieras men utbudet av solenergifinansiering är begränsat. De etablerade bankerna som Banco Votorantim och Santander erbjuder någon form av solenergifinansiering även om detta fortfarande är under utveckling. Marknaden för installation av solsystem i Brasilien är mycket fragmenterad och i hög grad en lokal marknad med tillverkare, distributörer och installatörer som alla kan ses som en handelsvara. Dessutom med ca. 10 000 installatörer som är verksamma över hela landet,¹⁸ är projekt- och identifieringsverifiering komplicerad vilket leder till många bedrägerier vid finansiering.

Den totala adresserbara marknaden (TAM) är betydande

Vi uppskattar den adresserbara marknaden för solenergifinansiering i Brasilien till 3,1 mdUSD. Detta förutsätter ca. 5% bostadspenetration och räknar in faktorer som bruttointäkter från 1) lån med en effektivränta på 18%, 2) direktintjänad startavgift (7%) och 3) årlig serviceavgift på 0,5%. Den bredare värdekedjan för bostäder består av tre huvudtjänster: finansiering, distribution och installation. Vi uppskattar att den totala sammanlagda marknaden kommer att nå en bruttointäkt om ca. 8,2 mdUSD till 2027, varav finansiering skulle representera 37%. De återstående 63% är kraftigt viktade mot solcellsinstallatörer på 3,2 mdUSD (39%) och resten kan allokteras till solcellsinstallatörer på 1,9 mdUSD (23%).

Fintechbolag hjälper till att påskynda tillväxten

Förutom det starka värdeerbjudandet som redan har beskrivits, accelererar ökad finansiering tillväxten delvis eftersom Solfácil dyker upp som en aktör på marknaden, vilket stör den lokala bankmodellen på tre sätt: 1) bygger djupa relationer med installatörer genom att ge tillgång till finansiering genom helt digitala kanaler, 2) tillhandahåller tekniska plattformar för att digitalisera det distribuerade solekosystemet (utnyttja sakernas internet¹⁹ (IoT) för övervakning av kundhantering), 3) erbjuder större tillgång och leveranssäkerhet genom digitala marknadsplatser för upphandling.



Våra beräkningar bortser från förlorade bruttointäkter från amortering. De ignorerar också marknadsplatser och andra avgiftsintäkter från distribution.

VEFs investering i Solfácil



Foto: Solfácil

I mars 2022 investerade VEF 20 mnUSD i Solfácil, ett ledande ekosystem för solenergilösningar i Brasilien, i en Serie C-runda om 100 mnUSD ledd av QED med deltagande från SoftBank LatAm fond och Valor Capital Group.

Solfácil bygger ett komplett ekosystem för solenergiadaptation i Brasilien, och erbjuder den största digitala marknadsplatsen och finansieringsplattformen för solpaneler för kunder inom bostads-, affärs- och landsbygdssektorn.

Grundare och VD, Fabio Carrara, är en fokuserad och erfaren entreprenör som ingående förstår solenergi-branschen i Brasilien och kundresans smärtpunkter efter att ha arbetat både på konsumentbanker och med installation av solpaneler.

Solfácil's ekosystem utgörs av fyra huvudsakliga affärsenheter:

- 1. Fintech:** Solfácil ger konsumenter tillgång till finansiering av solenergisystem genom en fullt digital kanal och utnyttjar ett fragmenterat nätverk av partnersolenergiinstallatörer över hela landet för att ge ut dessa lån.
- 2. Marknadsplats:** De har nyligen lanserat en marknadsplats för solenergiutrustning i samarbete med distributörer på utbudssidan.
- 3. Tjänster:** Företaget erbjuder även tilläggstjänster till kunder på plattformen såsom underhåll, reparationer och systemförsäkringar vilket ökar lojaliteten från partnerinstallatörer och ökar återkommande kundtransaktioner.
- 4. Distribution:** Solfácil slutförde nyligen sitt förvärv av Solar Inove, en medelstor solcellsinstallatör i Brasilien. Distributionsmarknaden kännetecknas av många underleverantörer vilket leder till låga lager vilket i sin tur ofta leder till förseningar av solenergi (25–30 dagars leverans i genomsnitt). Genom att knyta distributörer till sig under eget tak kan Solfácil ta full kontroll över distributionen – bibehålla goda lagernivåer, säkerställa att deras marknadsplats har konkurrenskraftiga priser (och samtidigt förbättra Solfácil's marginaler vs ren 3P modell), och kan garantera en pålitlig leverans för installatörer.

18. https://www3.weforum.org/docs/WEF_Mobilizing_Investment_for_Clean_Energy_in_Brazil_2022.pdf

19. Det samlade nätverket av uppkopplade enheter som underlättar kommunikation mellan enheter och molnet samt direkt mellan enheter.

Intervju med Fabio Carrara, grundare och VD på Solfácil

Fabio Carrara är Solfácil grundare och VD. Han är utbildad ingenjör och tillbringade sju år som konsult på BCG med fokus på projekt på olika telekom- och FMCG-bolag. Därefter arbetade han på stora finansiella institutioner där han fokuserade på konsumentfinansiering, vilket gav honom en solid grund som entreprenör inom området.

Fabios bakgrund inom solenergiens värld är väldigt praktisk: efter sin MBA från Wharton och med lite VC-erfarenhet innanför rocken hade Fabio ambitioner att bli entreprenör. När Fabio upptäckte de makromöjligheter som solenergi erbjuder i Brasilien, kavlade Fabio upp ärmarna och startade ett eget installationsbolag för solpaneler för att lära sig mer om verksamheten innan han letade efter ett sätt att bygga på och skala upp på solenergiens möjligheter.

”Vi insåg att den viktigaste smärtpunkten i branschen var att kunder i förväg inte hade kapital att investera i solsystem”

Vilken var den ursprungliga idén bakom Solfácil och hur kom ni dit ni är idag?

Vi startade som en solpanelsinstallatör 2015. Tre år senare, efter att ha installerat hundratals av system i Brasilien insåg vi att den viktigaste smärtpunkten i branschen var att kunder i förväg inte hade kapital att investera i solsystem, och att installatörerna, som ett resultat, hade låg konvertering från offert till affär. Med det ändrade vi inriktning och lanserade den första fintechlösningen inom solenergiområdet för att ta itu med problemet. Med tiden insåg vi också att installatörer hade låg kapacitet för rörelsekapital och vi var även tvungna att hjälpa dem med inköp. Det var då vi utvecklades från ett fintechbolag till ett ekosystem och lanserade vår e-handelsplattform för att hjälpa installatörer att köpa in solpanelskit. Slutligen har vi lagt till andra produkter för att öka attraktiviteten och lojaliteten mot vårt ekosystem.



Foto: Solfácil

Som en introduktion, kan du berätta lite om Solfácil, vad företaget gör och värdeerbjudandet för kunder, både installatörer och konsumenter.

Solfácil är ett unikt ekosystem där solcellsinstallatörer använder våra produkter och tjänster för att göra affärer med sina kunder. Vi byggde en e-handelsplattform där solcellsinstallatörer köper in de solpanelskit som de erbjuder sina kunder. Vi byggde en fintechlösning där installatörernas kunder kan ta ett lån för att finansiera projektet, inklusive solpanelskit och installation. Vi erbjuder också försäkringar som skyddar kunderna samtidigt som vi förbättrar installatörernas enhetsekonomi. Nyligen utvecklade vi *Ampera™* som är en IoT-enhet som hjälper installatörer att ta hand om sina kunder och som ökar deras kundlivstidsvärde. Vi har *Solfácil+*, ett lojalitetsprogram som belönar installatörers lojalitet mot vårt ekosystem.

Hjälp oss rama in möjligheten för investerare: hur stor är marknaden för solenergifinansiering i Brasilien?

Brasilien har blivit världens största distribuerande solenergiemarknad (exklusive Kina) med mer än 7,7GWp av ny kapacitet som togs i bruk 2022. Kombinationen av höga eltariffer (0,19 USD/kWh eller 2,2x av denna kostnad när den justeras till brasiliansk köpkraft), hög instrålning (4,24 soltimmar per dag) och låga nyckelfärdiga installationskostnader (0,84 USD kWp) gör solgenererad el i Brasilien enastående med en obelånad IRR på 27%, vilket är mycket högre än USA (3%), Tyskland (17%) och Australien (14%). Förra året spenderades mer än 30 mBRL på distribuerade solenergiprojekt varav 18 mBRL på solenergiutrustning (paneler, växelriktare, kablar) och 12 mBRL på installations-tjänster. Av de 30 mBRL finansierades ca. 50% vilket ger 15 mBRL i solenergifinansiering.



Foto: iStock

Vad är unikt med Solfácil när det gäller produktutbudet i Brasilien idag?

På installationssidan är vi den enda spelaren på marknaden med alla lösningar på plats som våra partners behöver för att kunna bedriva sina verksamheter. Dessutom, eftersom vi har exponering mot flera intäktsben i värdekedjan kan vi erbjuda paketerade rabatter för att uppnå maximalt upplevt värde. På konsumentsidan ger vi slutkunden tillgång till solenergiomöjligheten genom att tillhandahålla krediter, samtidigt som det ger maximal bekvämlighet för båda parter. Efter ett nyligen genomfört förvärv under 2022 är vi den enda finansieringsaktören som har distributionskapacitet och den enda distributören som har finansieringskapacitet under eget tak.

Hur har högre inflation och räntor påverkat er verksamhet?

Högre inflation betyder mindre disponibel inkomst på grund av 1) inflation urholkar köpkraften och 2) högre räntor fastställda av centralbanken. Detta tenderar att minska efterfrågan på finansiering i allmänhet. Å andra sidan har även elkostnaderna ökat (vilket är en av de största faktorerna för hög inflation) så effekten kompenseras i viss mån och värdeerbjudandet till kunderna förändras inte. Trots dessa motvindar var Brasilien den största marknaden för solpanelsinstallationer i världen under 2022, bortsett från Kina.

Vilka är de viktigaste förändringarna ni har gjort för att anpassa Solfácil verksamhet, team och kultur i denna föränderliga miljö?

Vi har fokuserat mer på enhetsekonomi, prissättning och lönsamhet och har blivit mer disciplinerade i våra prioriteringar och avvägningar. Dessutom har ökad organisatorisk effektivitet (dvs göra mer med mindre) varit en viktig hävstång för oss. Trots den föränderliga miljön har vi ökat intäkterna på årsbasis med 5x till 160 mnUSD och serverar nu mer än 65 000 kunder genom 4 200 aktiva solinstallatörer.

Vad är du mest exalterad över inför Solfácil framtid?

Att veta att vi knappt har börjat. Att i framtiden kommer alla hushåll att elektrifiera sina bostäder, producera egen energi och använda den för sina elbilar och nyttja intelligensen hos smarta enheter för att få ut det mesta av dessa tillgångar. Att Solfácil kommer att ligga i framkant när det gäller att låta den gröna revolutionen ske.



Foto: Solfácil

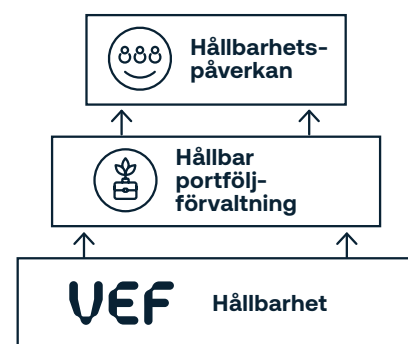
En hållbar resa

VEFs syfte är att skapa långsiktigt värde för våra aktieägare genom att investera i framtidens finansiella tjänstebolag i utvecklingsmarknader. Som en viktig input för att främja långsiktigt aktieägarvärde är hållbarhetsfrågor (ESG: miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning) grundstenarna i att bygga och utveckla VEF som ett investmentbolag och djupt integrerad i vår investeringsprocess och filosofi.

Vår strategi

Att fastställa vår hållbarhetsstrategi är en ständigt pågående resa eftersom vi alltid strävar efter att förbättra och utveckla oss. Det vi alltid har gjort och trott på är vikten av att ta hänsyn till hållbarhet och vissa ESG-aspekter i vår investeringsprocess och investeringsfilosofi.

Vårt hållbarhetsarbete och vår strategi adresserar hållbarhetsfrågor på tre olika nivåer: 1) Hållbarhet för VEF som företag och investerare, 2) hållbar portföljförvaltning och 3) hållbarhetspåverkan genom vårt kapital och våra portföljbolag. Första punkten är grundläggande för att VEF som organisation ska överleva och frodas men det är utan tvekan från punkt två och tre som den mest meningsfulla och effektiva påverkan kommer.



Som en grund för vår strategi tittar vi på FN:s globala hållbarhetsmål (Sustainable Development Goals, SDGs) och vi har i stort sett baserat vår strategi på ett fåtal utvalda mål. Vi inser vikten av att privata bolag bidrar till målen för att de ska skall kunna uppnås och vi bidrar genom vårt investerade kapital. Vi tror på att ha en hållbarhetsstrategi som ligger i linje med FN:s mål. VEFs främsta och viktigaste bidrag till hållbarhetsmålen är genom våra portföljbolag och möjligheterna dessa ger konsumenter och MSMEs att få tillgång till finansiella tjänster i tillväxtmarknader.

Investeringsstrategi och filosofi

Hållbarhet är centralt i vår investeringsstrategi och filosofi. Hållbara investeringar kan betyda olika saker och har olika nivåer beroende på hur och i vilken utsträckning hållbarhet beaktas i investeringsprocessen. Vi delar in våra investeringar i två kategorier/nivåer: ansvarsfulla investeringar och påverkansinvesteringar. Alla våra investeringar uppfyller kravet för ansvarsfulla investeringar. Vi strävar också efter att hitta investeringsmöjligheter som tar detta ett steg längre genom att vara påverkansbara investeringar där portföljbolagen löser prioriterade samhällsproblem. En mer detaljerad beskrivning av vår investeringsprocess och hur ESG-överväganden är integrerade finns på sidorna 96–97 i hållbarhetsrapporten.

Effektfulla investeringar på VEF

Det är enkelt att hävda att ens investeringar har en påverkan men vad betyder det egentligen? För oss betyder det att våra portföljbolag har en positiv påverkan på prioriterade samhällsproblem för underbetjänade målgrupper och/eller planeten. Vårt bidrag är investeringar i dessa bolag, vilket möjliggör för dem att bemöta dessa prioriterade problem. Även om alla våra investeringar har en effekt eller påverkan betyder det inte att de uppfyller denna definition av påverkan. För att vara tydliga i vår

distinktion och klassificering av våra investeringar har vi identifierat tre olika teman baserade på de utvalda hållbarhetsmål som vi anser vara prioriterade problem i samhället och där vi kan och gör störst skillnad.

Eftersom vi inte är en renodlad påverkansfond (eng: Impact fund) går inte allt vårt kapital till påverkansinvesteringar men vi försöker rikta våra investeringar mot påverkansbolag då vi ofta ser stor investeringspotential där det även finns stora hållbarhetsmöjligheter. Exempelvis är bolag som tillhandahåller finansiella tjänster till exkluderade och underbetjänade konsumenter och MSMEs ofta

väldigt attraktiva affärsmöjligheter då de adresserar en lucka i marknaden. Vi offerar inte hög avkastning för positiv påverkans skull. Vi investerar i bolag som har potential att både generera hög avkastning och ha en positiv påverkan.

I april 2022 emitterade vi 500 mnSEK i hållbarhetsobligationer inom VEFs ramverk för hållbara obligationer (publicerat på vår hemsida), vilket formellt förbinder oss att allokera 500 mnSEK till påverkansinvesteringar. Du kan läsa mer om obligationen på sidan 31. Våra tre teman inom påverkansinvesteringar ligger i stort sett i linje med vårt ramverk för hållbara obligationer.

Tema	Hållbarhetsmål	Portföljbolag
Förbättra tillgång till finansiella tjänster för underbetjänade människor och MSMEs i gräns- och tillväxtmarknader	1.4, 8.3, 8.10, 10.2, 10.c	JUMO, FINJA, Konfio, A. abhi, ahaana, Rupeek
Förbättra den finansiella rättvisan, hälsan och välbefinnandet för människor och MSMEs i gräns- och tillväxtmarknader	8.3, 8.10, 10.2, 10.c	creditas, transferGo, Rupeek
Förbättra tillgången till förnybara energikällor genom finansierings- och distributionslösningar	7.2	SOLFACIL

Fokusområden

Under åren har vår hållbarhetsstrategi både breddats och fördjupats men fokus förblir på de områden som är viktigast och mest effektfulla för oss och våra portföljbolag, nämligen de tre områden som listas nedan. Dessa har valts ut som mest relevanta med tanke på att vi investerar i tillväxtmarknader och specifikt i privata fintechbolag i tillväxtfas. Detta betyder inte att vi bortser från andra ESG-områden, som t.ex. miljöpåverkan, men för VEF som investmentbolag med fokus på fintech är sociala- och bolagsstyrningsrelaterade

frågor särskilt viktiga ur både risk-, möjlighets- och påverkansperspektiv. Vi har valt att som investmentbolag arbeta med hållbarhet tematiskt och fokuserar på de områden där vi tror att vi kan bidra som mest och ha störst påverkan.

Du kan läsa mer om hur vi identifierar dessa fokusområden och om bolagsstyrning och affärsetik på sidorna 94 och 97 i hållbarhetsrapporten och de två andra fokusområdena på sidorna 27 och 28.

Investeringsstrategi och filosofi

Ansvarsfulla investeringar	Påverkansinvesteringar
<ul style="list-style-type: none"> Tar hänsyn till ESG-faktorer, främst sociala- och bolagsstyrningsaspekter Utvärdering av ESG-risker och möjligheter Utvärdering av ESG-status för portföljbolagen Uppfyller VEFs ESG-kriterier Uppfyller VEFs kriterier för ansvarsfulla finansiella tjänster Eliminerar skadliga aktiviteter och uppfyller VEFs exkluderingskriterier Obligatoriskt för alla våra investeringar 	<ul style="list-style-type: none"> Bidrar till positiv påverkan på prioriterade samhällsproblem

Väsentliga områden	Beskrivning	Viktiga bedrifter
Bolagsstyrning & affärsetik	<ul style="list-style-type: none"> Sund förvaltningspraxis Regelefterlevnad Anti-korruption och penningtvätt (AML) Allmän affärsetik 	<ul style="list-style-type: none"> Säkerställt att alla nya investeringar förpliktigar sig att följa VEFs affärsetiska principer 17/17 portföljbolag har relevanta ESG policyer 100% av portföljbolagen 2022 följer VEFs affärsetiska principer
Ansvarsfulla finansiella tjänster	<ul style="list-style-type: none"> Rättvis och transparent konsumentpraxis Datasekretess och säkerhet Ansvarsfull utlåning och förebyggande av överskuldssättning 	<ul style="list-style-type: none"> Förfinat VEFs principer för och etablerat ett nytt ramverk gällande ansvarsfulla finansiella tjänster Integrerat ansvarsfulla finansiella tjänster i vår bolagsgenomlysning före investering Engagerade i relevanta portföljbolag Påbörjat processen att formellt förbinda portföljbolagen till principerna för ansvarsfulla finansiella tjänster
Finansiell inkludering, rättvisa och välbefinnande	<ul style="list-style-type: none"> Förbättra tillgången till finansiella produkter för underbetjänade konsumenter och SMEs i tillväxtmarknader Öka den finansiella rättvisan, hälsan och välbefinnandet för människor och MSMEs i tillväxt- och gränsmarknader 	<ul style="list-style-type: none"> 208 mnUSD (75%) av investerat kapital i portföljbolag sedan 2015 har investerats i portföljens befintliga påverkansbolag som bidrar till finansiell inkludering, rättvisa och välbefinnande

Mål och ambitioner

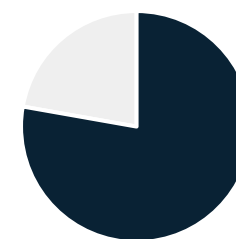
Som en del i vår fokuserade hållbarhetsstrategi sätter vi även upp mål och ambitioner inom våra fokusområden, vilka anges i nedan tabell. Vi följer dessutom upp ytterligare några mål som beskrivs i hållbarhetsrapporten på sidorna 94–103.

VEFs mål

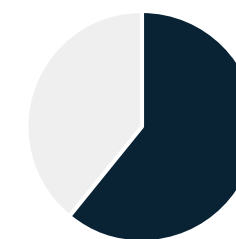
Mål	Relevanta hållbarhetsmål och andra globala konventioner	Måluppfyllnad 2022
Investera i bolag som positivt påverkar tillgången till finansiella produkter för konsumenter och MSMEs i tillväxtmarknader genom våra investeringar	1.4 8.3 8.10 10.2 10.c	8,3 mnUSD investerat i Creditas, Rupeek, Abhi and Mahaana
Investera i bolag som positivt påverkar tillgången till förnybar energi i tillväxtmarknader	7.2	20,0 mnUSD investerat i Solfácil
Främja drift av ansvarsfulla finansföretag i tillväxtmarknader	N/A	<ul style="list-style-type: none"> • Antagit ett nytt ramverk för ansvarsfulla finansiella tjänster • Reviderat VEFs principer för ansvarsfulla finansiella tjänster • Påbörjat processen att formellt förbinda portföljbolagen till VEFs principer för ansvarsfulla finansiella tjänster
Inga (0) ESG-relaterade incidenter så som korruption, kränkningar av mänskliga rättigheter, dataintegritetsintrång och brott mot ESG-regelverk, inklusive miljöbestämmelser	16.5 FNs Global Compact, OECDs riktlinjer för multinationella företag, ILO's konventioner och FNs vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter	<ul style="list-style-type: none"> • Inga (0) incidenter

Portföljbolagen

Mål	Relevanta hållbarhetsmål och andra globala konventioner	Måluppfyllnad 2022
Inga (0) ESG-relaterade incidenter så som korruption, kränkningar av mänskliga rättigheter, dataintegritetsintrång och brott mot ESG-regelverk, inklusive miljöbestämmelser	16.5 FNs Global Compact, OECDs riktlinjer för multinationella företag, ILO's konventioner och FNs vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter	Inga (0) incidenter
100% av portföljbolagen ska ha affärsetikpolicy, inklusive anti-korruption och anti-mutbrott	16.5	100% av portföljbolagen
100% av portföljbolagen formellt förpliktigade till VEFs ESG-standard, inklusive VEFs principer för ansvarsfulla finansiella tjänster för relevanta bolag	N/A	Pågående – kommer att mätas i slutet av 2023



77,8%
av portföljbolagens totala värde utgörs av påverkansinvesteringar



60,7%
av investerat kapital i portföljbolag under 2022 gick till påverkansbolag

”Många av företagen som vi investerar i och sitter i styrelserna för är pionjärer inom finansiell inkludering för de icke- och underbetjänade medan andra driver ner priset på finansiella tjänster till deras marknad/fokussegment.”

- Dave Nangle, VD



Foto: Frederic Barriol (Unsplash.com)

Hur vi arbetar med hållbarhet – ett förhållningssätt på tre olika nivåer

I inledningen till detta avsnitt nämnde vi att vi adresserar vårt hållbarhetsarbete och strategi på tre nivåer. Som grund för vårt arbete fokuserar vi på hållbarhetsfrågor inom VEF, följt av hållbar portföljförvaltning och hållbarhetspåverkan.

Hållbarhet på VEF som bolag och investerare

Vi på VEF inser värdet och vikten av ordning och reda för långsiktig och hållbar tillväxt som investmentbolag, samt för att upprätthålla marknadens förtroende och tillit till oss som noterat bolag på en reglerad marknad. Vi inser också vikten av att föregå med gott exempel och att sätta tonen för våra portföljbolag.

Förra året nämnde vi flera viktiga steg vi som bolag tagit för att bli mer hållbara, inklusive domicilbytet från Bermuda till Sverige, diversifiering av vår styrelse, stärkt bolagsstyrningsstruktur samt ett ökat ledningsfokus på hållbarhetsfrågor. Dessa är åtgärder som alla utgjorde en bra grund för vårt fortsatta arbete och resa under 2022.

Under året har vi:

1. Förnyat vår hållbarhetsstrategi och arbetsplan
2. Utfärdat ett ramverk för hållbara obligationer och emitterat 500 mnSEK i hållbarhetsobligationer
3. Investerat i två nya portföljbolag, Solfácil och Mahaana, med stor potential när det kommer till positiv hållbarhetspåverkan
4. Bytt noteringsplats till Nasdaq Stockholms huvudlista och i samband med det stärkt vår bolagsstyrningsstruktur och våra processer
5. Påbörjat processen att utöka vår hållbarhetsrapportering som förberedelse inför nya obligatoriska rapporteringskrav
6. Fortsatt vår interaktion med intressenter
7. Tränat och utbildat investeringsteamet i ansvarsfulla finansiella verksamheter

VEFs ESG-principer

Miljö	<ul style="list-style-type: none">• Respektera miljön och sträva efter att förbättra miljöpåverkan• Följa miljölagar och förordningar• Uppmuntra att mäta klimatavtryck
Socialt ansvar	<ul style="list-style-type: none">• Respekt för människor och mänskliga rättigheter• Följa principerna i FNs Global Compact och OECDs riktlinjer för multinationella företag• Hälsosamma och säkra arbetsmiljöer med rättvisa och rimliga arbetsförhållanden• Välbefinnande, jämställdhet och mångfald bland medarbetare. Nolltolerans mot diskriminering• Ansvarsfull finansiell verksamhet
Bolagsstyrning	<ul style="list-style-type: none">• Följa lagar och förordningar• Hög affärsetik, nolltolerans mot korruption, penningtvätt och bedrägeri• Hantera personuppgifter ansvarsfullt, säkert och i enlighet med gällande lagar• Noggrannhet i finansiell och icke-finansiell rapportering• Processer och policyer för adekvat finansiell kontroll och riskbedömning

Hållbar portföljförvaltning

Hållbar portföljförvaltning börjar med att ha en robust investeringsprocess. Vår process för investeringsbeslut drivs av en stark tro på hållbarhet som en fundamental del av verksamheten och kraften av aktivt aktieäggande för att säkerställa stark bolagsstyrning och ansvarsfulla affärsmetoder samt tillvaratagande av aktieägarnas intressen. Därför strävar vi efter att ha styrelseplatser i våra portföljbolag där det är möjligt och vi sitter för närvarande i styrelsen i mer än 75% av våra portföljbolag (78% av vårt totala portföljvärde exkl. likvidplaceringar). Där vi inte har styrelsrepresentation försöker vi att vara aktiva investerare på andra sätt och vi engagerar oss aktivt och regelbundet i alla våra portföljbolag.

På VEF har vi en investeringsprocess som backas upp av en grundlig ESG- och påverkansanalys. Vi fokuserar på att säkerställa att alla portföljbolag bedriver verksamhet med hög nivå av etik, rättvis och transparent praxis samt robusta bolagsstyrningsmodeller. Arbetet vi gör inom hållbar portföljförvaltning är utformad för att minimera eventuella risker samt minska potentiell negativ påverkan som våra portföljbolag kan ha på samhället. Syftet är också att identifiera eventuella hållbarhetsrelaterade möjligheter i vår portfölj.

I slutet av 2022/början av 2023 formaliserade vi VEFs bredare ESG-principer som vi uppmanar alla våra portföljbolag att formellt följa. Nedan följer en sammanfattning av de principer som ingår.

Du kan läsa mer om hur vi arbetar med hållbar portföljförvaltning, vår investeringsprocess och ESG-analys av portföljbolagen före och efter investering på sidorna 96–97 i hållbarhetsrapporten.

VEFs principer för ansvarsfulla finansiella tjänster

Vår investeringsfilosofi har alltid varit *”Om det inte är etiskt, är det inte skalbart”*. Vi tror verkligen att detta är ett grundläggande kriterium för långsiktig skalbarhet och framgång även om det kan finnas kortsiktiga vinster för mindre etiska företag. Nyckeln är dock att hitta en balans mellan att bedriva rättvis, etisk och ansvarsfull finansiell verksamhet och att uppmuntra och stödja tillväxten av fintechbolag i tillväxtmarknader. Vi ser detta både som riskminimering såväl som en strategisk fördel då vi tror att fintechbolag som bedriver ansvarsfull finansiell verksamhet har bättre chanser att lyckas på lång sikt. Detta främst eftersom att vara etiska bidrar till ett positivt rykte bland kunder, anställda och investerare, alla viktiga nycklar för långsiktig och hållbar tillväxt och framgång.

Under 2022 antog VEF ett nytt ramverk för ansvarsfulla finansiella tjänster som anger våra principer för detta samt en guide för hur man tolkar och arbetar med principerna. Vi har varit en undertecknande medlem av Responsible Finance Forum sedan 2020 och vi baserar i stort våra principer och riktlinjer på deras ramverk, vilket har utvecklats av IFC (International Finance Corporation). Dessa principer utgör en del av VEFs bredare ESG-principer, vilka vi kräver att våra portföljbolag förbinder sig till enligt ovan. Sedan 2020 har vi också interagerat med portföljbolagen för att diskutera principer för ansvarsfulla finansiella tjänster samt utvecklat vår investerings- och bolagsgenomlysningssprocess för att integrera detta tema mer och mer. Under året har vi också diskuterat med och utbildat hela investeringsteamet i ansvarsfulla finansiella tjänster och hur man arbetar med principerna och ramverket.

Vi har detaljerade riktlinjer för oss själva och våra portföljbolag om vad principerna betyder och hur de ska implementeras i policyer och processer. VEF har förbundit sig att samarbeta med och vägleda portföljbolagen till att bli mer etiska när och var det behövs.

Vi har börjat rulla ut det nya ramverket till portföljbolagen och vårt mål är att 100% av portföljbolagen formellt kommer att förbinda sig att följa ramverket innan utgången av 2023.

VEFs principer för ansvarsfulla finansiella tjänster

1. Tillhandahålla ansvarsfulla, rättvisa och transparenta finansiella produkter
2. Ha tydliga och begripliga villkor
3. Arbeta för att motverka överskuldssättning
4. Tillhandahålla tillgänglig och tydlig kundservice på ett snabbt och lyhört sätt
5. Hantera personuppgifter ansvarsfullt, säkert och i enlighet med gällande lagar
6. Främja initiativ för digital finansiell förståelse och medvetenhet

JUMO – en ansvarsfull finansiell partner

JUMO har åtagit sig att vara en ansvarsfull finansiell partner och långsiktigt skydda sina kunder. JUMO stödjer principerna som fastställts av Responsible Finance Forum och säkerställer rättvisa och transparenta villkor och utlåningsmetoder. De arbetar med sina bank- och betalningspartners för att säkerställa att kunder ges krediter som de kan hantera och betala tillbaka, samtidigt som de aktivt tillämpar åtgärder för att undvika överskuldssättning.

Eftersom JUMOs mission och produkter riktar sig specifikt till underbetjänade kunder med liten till ingen tillgång eller erfarenhet av formella finansiella produkter är det särskilt viktigt att vara transparent, rättvis och ansvarsfull för att de ska bli framgångsrika. Detta är något JUMO förstår och arbetar aktivt med genom att inkorporera aspekter av utbildning och kundskydd i sin kommunikationsstrategi. De har implementerat specifika kundoperativa principer som adresserar kundskydd och bemyndigande. De kundoperativa principerna har erkänts som bästa praxis av organisationer som Smart Campaign, CGAP och Center for Financial Inclusion.

De arbetar kontinuerligt med prissättningen av sina produkter och har under de senaste fem åren sänkt priset på sina låneprodukter med 60% på grund av att de har blivit mer effektiva. De har också utlåningsprocesser och riktlinjer utformade för att motverka överskuldssättning. Exempelvis har JUMO en policy som endast tillåter kunderna att ha ett lån åt gången och de debiterar inte sammansatta räntor/avgifter. Villkoren är skrivna med ett enkelt och lättförståeligt språk och kommuniceras, tillsammans med alla avgifter och kostnader, upprepade gånger under hela utlåningsprocessen. För kunder som inte kan betala sina lån vid förfall tillkommer en engångsförseningsavgift som inte är ränta på ränta-baserad, vilken en kund kan betala tillbaka när som utan att dra på sig några ytterligare kostnader.

JUMO är ett bra exempel på ett portföljbolag som har implementerat policyer och processer samt designat produkter som försöker begränsa negativ påverkan och risk för kunderna.

VEF investerar i finansiell inkludering

VEFs största och mest betydelsefulla effekt på världen är den positiva inverkan portföljbolagen kan ha på samhället genom att ge tillgång till finansiella produkter till konsumenter och MSMEs i tillväxtmarknader. Genom att vara en investerar i VEF gör du skillnad och bidrar till finansiell inkludering i den framväxande världen.

”Vårt kapital strävar alltid efter att positivt påverka tillgången till rättvisa och prisvärda finansiella tjänster i den framväxande världen, samtidigt som vi förblir trogna vårt mandat att leverera sund avkastning till våra investerare.”

- Dave Nangle, VD

I stora delar av världen är finansiella tjänster för konsumenter och MSMEs' antingen otillgängliga, av dålig kvalitet och/eller diskriminerande dyra.



ca. **1,7 miljarder** människor globalt saknar ett bankkonto



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



50% av dessa finns i endast sju länder, inklusive Indien, Pakistan, Mexiko och Nigeria² – vilka alla är fokusmarknader för VEF



MSMEs i tillväxtmarknader är till stor del icke- eller underbetjänade av traditionella finansinstitut och saknar vanligtvis tillgång till prisvärda krediter

Finansiell inkludering har erkänts som en viktig faktor för att minska extrem fattigdom, öka och bygga hållbar ekonomisk tillväxt och uppnå snabb utveckling, förbättra jämställdhet mellan könen och minska ojämlikhet. Att förlita sig på kontanter gör det extremt svårt för individer att spara till behov så som utbildning och sjukvård, förbereda sig för ekonomiska nödsituationer och investera i sina småföretag. Fintechbolag som tillhandahåller digitala finansiella tjänster så som mobila plånböcker, elektroniska betalningar, fintech-appar, digitala kredittjänster etc. kan nå människor som tidigare var exkluderade från dessa tjänster.

Vårt portföljbolag JUMO är ett bra exempel på vilken påverkan fintechbolag kan ha i tillväxtmarknader. Lånetjänsterna som erbjuds på JUMOs plattform bidrar till finansiell flexibilitet och ger kunderna lån att investera i företag, skolavgifter eller för att stödja mer basala behov som mat och sjukvård. Tre av fyra kunder säger att deras ekonomiska planering förbättrats något eller avsevärt efter att ha lånat pengar via JUMOs plattform. 29% av lånade pengarna används till företag och mer än 50% till grundläggande behov som mat, skolavgifter och medicinska nödsituationer.

Finansiell inkludering för MSMEs är nyckeln till att främja den socioekonomiska progressen i tillväxtekonomier där 70% av alla formella jobb och 40% av BNP genereras av MSMEs. Dock står MSMEs i tillväxtmarknader vanligtvis inför betydande utmaningar när det kommer till att få tillgång till rättvisa och prisvärda finansiella tjänster eftersom de ofta saknar kredithistorik. Genom att ge MSMEs tillgång till rättvisa och prisvärda finansiella tjänster tillåts de växa och ges en bättre chans att lyckas. Vårt mexikanska portföljbolag Konfío är ett bra exempel på ett företag som verkligen hjälper MSMEs och ger dem en bättre chans att växa och lyckas genom att få tillgång till prisvärda krediter och andra finansiella produkter. Genom att tillhandahålla sina tjänster digitalt når både JUMO och Konfío konsumenter och MSMEs som är geografiskt utspridda och i synnerhet de på landsbygden.

Du kan läsa mer om hur våra portföljbolag bidrar till finansiell inkludering för konsumenter och MSMEs i tillväxtmarknader på nästa sida.

228 mnUSD (77%)
av investerat kapital i portföljbolag sedan 2015 har investerats i portföljens befintliga påverkansbara bolag

Fintech för miljöpåverkan

Under 2022 investerade VEF i brasilianska Solfácil som erbjuder konsumenter finansiering av solpaneler, vilket förbättrar tillgången till förnybar energi i tillväxtmarknader.

Du kan läsa mer om Solfácil på sidorna 19–21.

VEFs påverkansbolag

VEFs portföljbolag bidrar till finansiell inkludering av konsumenter och MSMEs i tillväxtmarknader genom att:

1. Förbättra tillgången till finansiella produkter för underbetjänade människor och MSMEs
2. Förbättra den finansiella rättvisan, hälsan och välbefinnandet för människor och MSMEs

Detta är en kort introduktion till VEFs portföljbolag vars verksamheter bidrar till finansiell inkludering och välbefinnande för konsumenter och MSMEs i tillväxtmarknader. Du kan läsa mer om vart och ett av bolagen i avsnittet Investeringsportfölj på sidorna 35–43.


	Verksamhet	Påverkanstes	Nyckeltal
Konfío	Tillhandahåller krediter, betalningar och andra finansiella produkter för MSMEs i Mexiko.	MSMEs i Mexiko är kraftigt underbetjänade av traditionella banker och saknar generellt tillgång till krediter. SDG: 8.3	<ul style="list-style-type: none"> • Betjänat +32t MSMEs sedan start • Beviljat nästan 54t lån sedan start • Nästan 50% är enskilda firmor • Ca. 30% är kvinnoägda bolag • Ca. 30% av verksamhetsägarna är under 35 år • För 85% av kunderna under 2022 var krediten från Konfío deras första affärlån • I genomsnitt ökar försäljningen med 25% inom 18 månader efter att de mottagit Konfíos lån


	Verksamhet	Påverkanstes	Nyckeltal
JUMO	Tillhandahåller inkluderande finansiella tjänster till konsumenter och SMEs som inte är bankkunder på flera tillväxt- och utvecklingsmarknader i Afrika och södra Asien, så som Ghana, Tanzania och Kenya.	Konsumenter och MSMEs på JUMOs marknader är generellt underbetjänade och saknar tillgång till formella finansiella tjänster. SDGs: 1.4, 8.3, 8.10 och 10.2	<ul style="list-style-type: none"> • 21 miljoner unika kunder sedan start • Beviljat +150 miljoner lån och totalt 4,7 mdUSD till konsumenter och MSMEs • 19% av kunderna tjänar mindre än 2 USD per dag och +80% av kunderna mindre än 10 USD per dag • 1/3 av kunderna är kvinnor • 1/3 av kunderna lever på landsbygden • 65% kunderna är MSMEs


	Verksamhet	Påverkanstes	Nyckeltal
creditas	Tillhandahåller säkerställda lån till konsumenter i Brasilien.	Brasilianska konsumenter betalar några av världens högsta räntor på efterställda krediter, samtidigt är tillgången till säkerställda krediter begränsad för den genomsnittliga konsumenten. SDG: 10.2	<ul style="list-style-type: none"> • 400t unika kunder sedan start • Beviljat 1,7 mdUSD i lån till konsumenter


	Verksamhet	Påverkanstes	Nyckeltal
Rupeek	Tillhandahåller säkerställda lån (guldsäkrade) till konsumenter i Indien.	Konsumenter och MSMEs i Indien är kraftigt underbetjänade av traditionella banker och har begränsad tillgång till prisvärda krediter. SDGs: 8.3 och 10.2	<ul style="list-style-type: none"> • 150t unika kunder sedan start • Beviljat ca. 450t lån om totalt ca. 1,5 mdUSD

1. Definerat enligt IFCs definition: IFC's Definitions of Targeted Sectors
2. 2017 Findex full report, chapter2 (worldbank.org)

	Verksamhet	Påverkanstes	Nyckeltal
	Tillhandahåller finansiella tjänster till konsumenter och MSMEs i Pakistan.	Endast 21% av den vuxna befolkningen har ett bankkonto och så lite som 2% av vuxna och 7% av MSMEs är mottagare av formella krediter från finansinstitut. SDGs: 8.3 och 10.2	<ul style="list-style-type: none"> +15t MSMEs har fått ett Finja-lån sedan start Nästan 165t lån har beviljats För 70% av MSMEs är det deras första affärslån

	Verksamhet	Påverkanstes	Nyckeltal
	Tillhandahåller krediter till underbetjänade konsumenter och MSMEs i Pakistan.	Endast 21% av den vuxna befolkningen har ett bankkonto och så lite som 2% av vuxna och 7% av MSMEs är mottagare av formella krediter från finansinstitut. SDGs: 8.3 och 10.2	<ul style="list-style-type: none"> Rapporterar inte nyckeltal för 2022

	Verksamhet	Påverkanstes	Nyckeltal
	Mahaana är det första licensierade digitala företaget som tillhandahåller kapitalförvaltningstjänster i Pakistan. De erbjuder pension- och sparprodukter till arbetare.	Trots att Pakistan är det femte största landet i världen sett till befolkning, har endast 0,02% och 0,1% av befolkningen pension- respektive investeringskonton. SDGs: 8.3 and 10.2	<ul style="list-style-type: none"> Mahaana har precis lanserat sin första produkt och det finns inga nyckeltal att rapportera för 2022

	Verksamhet	Påverkanstes	Nyckeltal
	Tillhandahåller penningöverföringstjänster för migrantarbetare i Europa och andra marknader.	Migrantarbetare som skickar pengar till sina familjer i deras hemmamarknad betalar vanligtvis höga transaktionskostnader till traditionella banker för penningöverföringstjänster. SDG: 10.c	<ul style="list-style-type: none"> Rapporterar inte nyckeltal för 2022

VEFs påverkan i siffror 2022

-  **28,3 mnUSD** i påverkansbara investeringar i nya och befintliga portföljbolag
-  **60,7%** av investerat kapital i portföljens påverkansbolag
-  **2** nya påverkansbolag adderade till portföljen under 2022, Solfácil och Mahaana
-  **+21 miljoner** konsumenter och MSMEs betjänta sedan start av VEFs portföljbolag
-  **+150 miljoner** lån och totalt **8,7 mdUSD** distribuerat sedan start av portföljbolag som bidrar till finansiell inkludering och/eller finansiell rättvisa och välbefinnande för konsumenter och MSMEs i tillväxtmarknader

VEFs hållbarhetsobligation

Den 6 april 2022 meddelande VEF att vi hade emitterat 500 mnSEK i hållbarhetsobligationer under vårt nya ramverk för hållbarhetsobligationer, vilket är i linje med de internationellt erkända riktlinjerna för hållbarhetsobligationer från International Capital Markets Association (ICMA). Ramverket har tagits fram i enlighet med Sustainability Bond Principles, Social Bond Principles och Green Bond Principles of ICMA. Enligt ramverket kan vi fördela kapitalet från obligationen på de fyra olika kategorierna nedan.

1. Finansiell inkludering
2. Finansiell rättvisa och välbefinnande
3. Finansiell infrastruktur och tillgängliggörande
4. Förnybar energi

Att emittera hållbarhetsobligationer är ett stort och viktigt steg i vårt engagemang för att allokera kapital till vår påverkansstrategi och fokusområdena för vårt hållbarhetsarbete. Obligationen mottogs väl av investerare som tror på vår förmåga att investera kapital i bolag som bidrar positivt till samhället och är ett erkännande av, vad vi alltid

sagt, en stor portfölj av bolag med stor positiv påverkan för konsumenter och MSMEs i tillväxtmarknader. På VEF är vi mycket stolta över att ha tagit steget och uppdraget att investera i ett tema som vi anser är attraktivt både från ett affärsmässigt avkastningsperspektiv men också från ett samhällspåverkansperspektiv.

Vi har publicerat en specifik obligationsallokeringsrapport med den slutgiltiga allokeringen av obligationskapitalet till våra portföljbolag Konfío, Solfácil, Rupeek och Mahaana. Du hittar allokeringsrapporten på vår hemsida, vef.vc/sv/.

”Vi har allokert hela kapitalet om 500 mnSEK från vår hållbarhetsobligation till fyra av våra portföljbolag som verkligen påverkar. Vi är väldigt stolta över att ha tagit steget att öronmärka en del av vårt kapital till finansiell inkludering och välbefinnande för människor och MSMEs i tillväxtmarknader och till att förbättra tillgången till förnybar energi.”

- Helena Caan Mattsson, Hållbarhetsansvarig



Foto: Annie Spratt (Unsplash.com)

Investeringsportfölj

Portföljens utveckling

Substansvärde

VEFs substansvärde per den 31 december 2022 uppgick till 381,8 mnUSD (761,7) motsvarande 0,37 USD per aktie (0,73).

Givet en växelkurs om SEK/USD på 10,43 (9,04) motsvarar detta ett substansvärde på 3 981 mnSEK (6 885) eller 3,82 SEK per aktie (6,61).

Under året minskade substansvärdet med 49,9% i USD och VEFs aktiekurs i SEK minskade med 59,5% medan MSCI Emerging Markets-index* minskade med 20,1%. Minskningen i substansvärdet är främst ett resultat av nedvärderingarna av den underliggande portföljen till följd av justerade värderingar för de noterade jämförelsebolagen.

Investeringar

Under 2022 genomförde VEF bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar till ett värde av 81,7 mnUSD (171,1).

33,2 mnUSD investerades i de nya portföljbolagen Solfácil (20,0 mnUSD), Gringo (12,2 mnUSD) och Mahaana (1,0 mnUSD).

13,5 mnUSD avsåg investeringar i befintliga portföljbolag. Tilläggsinvesteringar gjordes i Creditas (5,0 mnUSD), Juspay (4,1 mnUSD), Rupeek (1,9 mnUSD), Magnetis (1,0 mnUSD), FinanZero (1,0 mnUSD) och Abhi (0,5 mnUSD).

35,0 mnUSD är hänförligt till investeringar i likvidplaceringar.

Avyttringar

Bruttoavyttringar i finansiella tillgångar var 42,0 mnUSD (86,9) varav allt avseer avyttringar i likvidplaceringar.

Omvärderingar

De största omvärderingarna av finansiella tillgångar i termer av USD under 2022 var Creditas (-206,0 mnUSD), Konfío (-95,4 mnUSD) och JUMO (-16,1 mnUSD).

Likviditetsplaceringar

VEF har investeringar i penningmarknadsfonder samt obligationer som en del av sin likviditetshantering. Per den 31 december 2022 uppgick investeringarna i likvidplaceringar till 39,9 mnUSD (50,6) baserat på stägningskursen och/eller var tillgångs senaste substansvärde.

Substansvärde

Investeringsportföljen angiven till marknadsvärde (TUSD) per den 31 december 2022

Företag	Verkligt värde 31 dec 2022	Investerat belopp, netto	Investeringar/avyttringar, netto 2022	Förändring av verkligt värde 2022	Verkligt värde 31 dec 2021	Värderingsmetod
Creditas	193 076	103 356	5 000	-206 047	394 123	Kalibreringsmetod ¹
Juspay	47 471	21 083	4 098	953	42 420	Senaste transaktion ¹
Konfío	40 146	56 521	-	-95 436	135 582	Värderingsmodell ¹
Solfácil	20 000	20 000	20 000	-	-	Senaste transaktion ¹
TransferGo	16 347	13 877	-	-12 924	29 271	Värderingsmodell ^{1,2}
Rupeek	15 195	13 858	1 873	170	13 152	Senaste transaktion ^{1,2}
Gringo	12 250	12 250	12 250	-	-	Senaste transaktion ¹
FinanZero	8 085	5 163	991	-4 788	11 882	Senaste transaktion ^{1,2}
Abhi	7 585	1 798	448	5 787	1 350	Senaste transaktion ¹
BlackBuck	6 894	10 000	-	-3 106	10 000	Värderingsmodell ¹
Nibo	6 817	6 500	-	-5 743	12 560	Värderingsmodell ¹
Magnetis	2 637	6 668	1 000	-8 889	10 526	Värderingsmodell ¹
JUMO	2 322	14 614	-	-16 087	18 409	Värderingsmodell ¹
Mahaana	1 000	1 000	1 000	-	-	Senaste transaktion ¹
minu	541	450	-	91	450	Värderingsmodell ¹
Finja	434	2 925	-	-6 917	7 351	Värderingsmodell ¹
REVO	-	6 664	-	-13 235	13 235	Värderingsmodell ¹
Likvidplaceringar	39 877	42 475	-7 000	-3 765	50 642	¹
Portföljvärde	420 677	339 202	39 660	-369 936	750 953	
Likvida medel	8 612				11 131	
Övriga nettoskulder	-47 458				-356	
Substansvärde	381 831				761 728	

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

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



Foto: F Cary Snyder (Unsplash.com)

Brasilien



creditas.com

Creditas är den ledande finansiella plattformen för säkerställda- och specialiserade finansiella lösningar som fokuserar på att förbättra livskvaliteten för individer i Latinamerika inom tre ekosystem: mobilitet, bostad och anställningsförmåner.

Brasilianska konsumenter betalar några av de högsta räntorna i världen, samtidigt är marknaden för säkerställda lån kraftigt underpenetrerad. Creditas demokratiserar tillgången till krediter genom att nyttja kundernas tillgångar, som deras fastigheter, fordon och löner, för att erbjuda finansiering och refinansiering till mer rimliga räntor via ett effektivt och teknikdrivet applikationssystem.

Under 4Q22 genomförde VEF en tilläggsinvestering om 5 mnUSD i Creditas som en del av en konvertibelrunda, vilket tar den totala investeringen i Creditas till 103 mnUSD.

Höjdpunkter under året:

- I juli 2022 annonserad Creditas en utökning av sin Serie F-finansieringsrunda med 50 mnUSD då Andbank, den globala privata banken, kom in som minoritetsägare och strategisk partner. Som en del i affären förvärvar Creditas även Andbank Brasils banklicens och diversifierar därmed sina finansieringskällor ytterligare.
- Vid utgången av 3Q22 omfattade Creditas låneportfölj över 5,6 mdBRL, vilket genererar årliga intäkter om 1,9 mdBRL.



Segment:
Plattform för säkerställda krediter



Verkligt värde (USD):
193,1 mn



VEFs ägarandel:
8,5%



Andel av VEFs portfölj:
46,0%



solfacil.com.br

Solfácil är en plattform för förnybar energi som möjliggör för brasilianska privatpersoner och SMEs att finansiera och äga sina solpaneler.

Solfácil bygger ett digitalt ekosystem för solenergiadaptation i Brasilien och är landets största digitala marknadsplats och finansieringsplattform för solpaneler. I Brasilien utgör nu elräkningen i genomsnitt 25% av familjens budget, vilket gör elräkningen till den näst dyraste i världen. Att finansiera installation av ett solsystem beräknas, under systemets livslängd, vara tolv gånger billigare jämfört med konventionell el. Solfinansiering är därför en stor möjlighet i Brasilien där elmarknadens dynamik, billig arbetskraft, höga nivåer av bostadsägande och ideala klimatförhållanden bidrar till en betydande adresserbar marknad (TAM).

I mitten på 2022 reste Solfácil 30 mnUSD från Fifth Wall som en förlängning av den 100 mnUSD stora Serie C-rundan under 1Q22 där VEF investerade 20 mnUSD vid sidan av QED, Valor och Softbank.

Höjdpunkter under året:

- Under 3Q22 lanserade Solfácil sin nästa generation av IoT-enheter för solenergi, 'Ampera', en betydande milstolpe i att avancera deras proprietära teknik och optimera deras värdeerbjudande.



Segment:
Digitalt ekosystem för solenergi



Verkligt värde (USD):
20,0 mn



VEFs ägarandel:
2,6%



Andel av VEFs portfölj:
4,8%

Gringo är den största digitala plattformen för förare i Brasilien.

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

Under 1Q22 investerad VEF 12,2 mnUSD i Gringo och ledde deras Serie B-runda om 34 mnUSD. tillsammans med Piton Capital. Även befintliga investerare deltog i rundan.

Höjdpunkter under året:

- Ökade under 2022 antalet aktiva användare till närmare 3 miljoner och intäkterna med över 500% YoY.
- Utökade produktbudandet till kunderna på marknadsplatsen med att erbjuda bilkredit- (car equity) och försäkringslösningar samt integrerade flera kredit- och försäkringsleverantörer med sin plattform.



Segment:
**Superapp
för förare**



Verkligt värde (USD):
12,2 mn



VEFs ägarandel:
10,2%



Andel av VEFs portfölj:
2,9%

FinanZero är den ledande digitala marknadsplatsen för konsumentlån i Brasilien.

De höga räntorna på konsumentlån i Brasilien, där genomsnittliga räntor på blacolån och kredikort överträffar tresiffrigt på årsbasis, gör det absolut nödvändigt för kunderna att hitta lånen med de lägsta räntorna och de bästa villkoren tillgängliga för dem på marknaden. FinanZero förhandlar, som en oberoende mäklare, kundens lån med ett nätverk bestående av 60 kreditgivare och hanterar låneprocessen från start till mål, med kunden och banken integrerade i sin plattform. För konsumenterna innebär detta att alla relevanta kreditgivare nås genom en enda ansökan och från kreditgivarens perspektiv adderar FinanZero värde genom en betydligt mer effektiv distribution, lägre kundanskaffningskostnad, bättre segmentering och lägre administrationskostnader.

Höjdpunkter under året:

- Under 3Q22 stängde FinanZero sin fjärde finansieringsrunda och reste 4 mnUSD från existerande investerare för att expandera i Brasilien och fördjupa intergrationen med bankpartners.



Segment:
**Marknadsplats för
konsumentkrediter**



Verkligt värde (USD):
8,1 mn



VEFs ägarandel:
19,0%



Andel av VEFs portfölj:
1,9%

Nibo är den ledande SaaS-leverantören för redovisning och bokföring i Brasilien och förändrar hur redovisningsbyråer och SMEs interagerar i en av de mest komplexa och reglerade redovisnings- och skattemiljöerna i världen.

Nibo-plattformen använder teknologi för att erbjuda redovisningsbyråer, SMEs och deras BPO-leverantörer (Business Process Outsourcing) en uppsättning finansiella administrationsverktyg som hjälper dem att förbättra deras produktivitet. Nibo ackumulerar och hanterar en unik pool av data från SMEs 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.

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

Höjdpunkter under året:

- Växte kundbasen till 377 000 SMEs via 4 100 redovisningsbyråer i november 2022 och fortsatte samtidigt att bygga en av de största och rikaste datamängderna om SMEs i Brasilien.
- Lanserade en plattform för finansiella BPO-leverantörer i Brasilien, vilket möjliggör för Nibo att bli den enda plattform på marknaden som kopplar ihop klienter med deras redovisningsbyråer och BPO-leverantörer.



Segment:
**Molnbaserad
redovisning och
bokföring**



Verkligt värde (USD):
6,8 mn



VEFs ägarandel:
20,1%



Andel av VEFs portfölj:
1,6%

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

Genom att använda avancerad teknologi tar Magnetis produkt hänsyn till individens riskpreferenser och bygger och hanterar sen en skräddarsydd portfölj av räntebärande papper, obligationer, hedgefonder och ETF:er (börshandlade aktiefonder), allt detta med bara några knapptryck.

Sedan 3Q17 har VEF investerat 6,7 mnUSD i Magnetis och den senaste investeringen om 1 mnUSD genomfördes under 2Q22.

Höjdpunkter under året:

- Lanserade Magnetis Inflação (por: inflation), en fond-i-fond med Brasilianska statsobligationer kopplade till inflationen.
- Fortsatte att lansera flera initiativ så som en förbättrad kontrollpanel, en fördjupad portföljrapport och conciergesservice för att förbättra kundupplevelsen för sitt Infinitysegment.



Segment:
**Digital
investerings-
rådgivare**



Verkligt värde (USD):
2,6 mn



VEFs ägarandel:
16,8%



Andel av VEFs portfölj:
0,6%

Indien



juspay.in

Juspay grundades 2012 och är ett av Indiens ledande betalningsföretag.

Juspay har skapat ett enande lager av produkter och mervärdestjänster som möjliggör för e-handlare att öka konverteringsgraden. Juspay har spelat en avgörande roll i Indiens betalningstransformation och finns idag i över 300 miljoner smartphones och processar över 80 mdUSD i årlig transaktionsvolym.

VEF har sammanlagt investerat 21 mnUSD i Juspay, 13 mnUSD som huvudinvesterare i deras Serie B-runda 2020 och 8 mnUSD i deras Serie C-runda 2022.

Höjdpunkter under året:

- Stark tillväxt i årlig processad betalningsvolym, till och med oktober 2022, med en total volym på ca. 80 mdUSD, motsvarande en ökning med mer än 80% YoY.
- Gick live med Google Pay, vilket förbättrade hela deras UPI-krav och hjälpte till att ge deras kunder en sömlös UPI-upplevelse.
- Ökade ansträngningar för att expandera betalverksamhet till internationella marknader och distribuera sina mjukvarulösningar till internationella e-handlare, inklusive flera nya strategiska initiativ tillsammans med VISA.



Segment:
Mobil betalnings-plattform



Verkligt värde (USD):
47,5 mn



VEFs ägarandel:
10,2%



Andel av VEFs portfölj:
11,3%



rupeek.com

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

Genom sin digitala utlåningsplattform erbjuder Rupeek sina kunder i Indien guldsäkrade lån till låg ränta, via hembesök, samt guldsäkrade kreditkort. Rupeek bygger produkter som på ett rättvist och bekvämt sätt gör krediter tillgängliga för indiska hushåll, vilka håller över 25 000 ton guld värt cirka 1,5 biljoner USD.

Under 2022 reste Rupeek ytterligare 49 mnUSD i sin utökade Serie E-runda ledd av Lightbox där VEF investerade 7 mnUSD. Totalt har VEF investerat 14 mnUSD i Rupeek.

Höjdpunkter under året:

- I september började Rupeek samarbeta med Indian Bank, en av de största publika bankerna i Indien, angående digitalt guldsäkrad utlåning via Rupeeks plattform. Partnerskapet ger Rupeek en attraktiv kapitalkostnad och tillgång till bankens stora kontorsnätverk för att distribuera sina guldsäkrade produkter.
- I december lanserad Rupeek marknadens första guldsäkrade kreditkort i ett varumärkessamarbete tillsammans med partnern Indian bank.



Segment:
Plattform för säkerställda krediter



Verkligt värde (USD):
15,2 mn



VEFs ägarandel:
2,3%



Andel av VEFs portfölj:
3,6%



blackbuck.com

BlackBuck är Indiens största digitala plattform för lastbilstransporter.

BlackBuck, grundat 2015, har varit pionjär när det kommer till att omföra transportindustrins administration från offline till online och digitalisera verksamheten för lasbilsförare (betallösningar för vägtullar och bränsle). Bolaget driver också en marknadsplats som matchar tillgängliga lastbilar med relevant last och leder transformationen av logistikindustrin i Indien, vilken i rask takt utvecklas från papper och penna till digitala lösningar. BlackBuck har över en miljon aktiva förare på sin plattform som med 8 000 fysiska knutpunkter täcker 100 000 byar i Indien.

BlackBuck representerar VEFs första investering inom embedded finance. VEF gjorde sin första investering på 10 mnUSD i BlackBuck under 3Q21.

Höjdpunkter under året:

- Stark tillväxt i processade volymer med en årlig omsättning som vuxit över 100% YoY i 3Q22, drivet både av expeditionshanteringen och marknadsplatsen.
- Marknadsplatsen fortsätter att växa med en tillväxt på över 5x YoY i 3Q22 för både aggregerat antal åkerier och aggregerat antal lastbilsförare på plattformen.



Segment:
Digital plattform för lastbilstransporter



Verkligt värde (USD):
6,9 mn



VEFs ägarandel:
1,0%



Andel av VEFs portfölj:
1,6%

Mexiko



konfio.mx

Konfio bygger digitala bank- och mjukvaruverktyg för att öka SMEs tillväxt och produktivitet i Mexiko genom tre strategiska nyckelerbjudanden: krediter, betalningar och SaaS.

Historiskt sett har SMEs varit underbetjänade av traditionella banker och har därmed dålig tillgång till finansiella tjänster – endast ett av tio företag har tillgång till formella krediter. Konfio har byggt ett komplett ekosystem av teknologiska affärslösningar för att öka SMEs tillväxt och produktivitet. Det centrala i Konfios låneprodukt är att den nyttjar traditionella och otraditionella datakällor samt proprietär teknik för att, genom en 100% digital process på under 10 minuter, bedöma kundernas kreditrisk och generera ett låneerbjudande med dynamiska villkor. Konfio erbjuder även kreditkort och betal- och SaaS-verktyg som en del av det bredare produktutbudet.

Höjdpunkter under året:

- Konfio fortsätter att visa kraftig tillväxt inom flera nyckeltal och vid utgången av 3Q22 var bolagets totala lånebok 5,6 mdMXN.



Segment:
Finansiella tjänster för SMEs



Verkligt värde (USD):
40,1 mn



VEFs ägarandel:
10,3%



Andel av VEFs portfölj:
9,5%

minu fokuserar på anställdas finansiella välbefinnande och erbjuder en digital kompensations- och förmånsplattform till tusentals mexikanska arbetare.

I ett land där 75% av arbetarna lever från lönecheck till lönecheck är minus mission att förbättra det finansiella välbefinnandet för miljontals arbetare i Mexiko. minu ingår parternskap med stora arbetsgivare som erbjuder sina anställda tillgång till minus plattform, vilken tillhandahåller över 30 olika förmåner som försäkringar, telemedicin, finansiell utbildning, spar- och kreditprodukter samt minus marknadsledande salary on-demanderbjudande. Den B2B2C-prenumerationsbaserade distributionsmodellen är en win-win för både arbetsgivare och deras anställda vars behov är likställda; minus lösning förbättrar de anställdas finansiella, fysiska och mentala välbefinnande, vilket leder till finansiellt friskare och därmed mer produktiva arbetare.

Höjdpunkter under året:

- minu har gjort betydande framsteg under 2022 och förbubblat sin arbetsgivarbas till 300 företag samt ökat intäkterna med 500%.
- Sedan 2019 har minu-användare gjort 650 000 salary on-demanduttag till ett värde av 677 mnMXN.



Segment:
Salary on-demand



Verkligt värde (USD):
0,5 mn



VEFs ägarandel:
1,2%



Andel av VEFs portfölj:
0,1%

Tillväxteuropa

TransferGo är ett lågkostnadsalternativ för digitala pengaöverföringar inriktad på migrantkunder över hela världen.

Den globala volymen för pengaöverföringar uppgår till totalt 700 mdUSD per år och fortsätter att växa. Under många år har kunder varit underbetjänade av etablerade banker och traditionella aktörer där priserna varit för höga och överföringar för långsamma. Med hjälp av TransferGo betalar kunder upp till 90% mindre jämfört med traditionella banker och kan få sina pengar levererade säkert på bara 30 minuter. TransferGos fokussegment är primärt migrerade arbetare vilka utgör några av de mest konsekventa och regelbundna överföringskunderna i världen med 5-20 transaktioner per år. Idag skickar TransferGos 5 miljoner kunder pengar till över 160 länder världen över, med stor marknadsandel på nyckelmarknader som Ukraina, Turkiet och CEE.

Höjdpunkter under året:

- TransferGo öppnade sex nya mottagarmarknader i västafrika under 2022 samtidigt som TransferGos nigerianska verksamhet upplevde kraftig tillväxt under året.
- Trots turbulensen i Ukraina förblir TransferGo engagerade i att betjäna sina ukrainska kunder med prisvärda, lättillgängliga och transparenta remitteringstjänster till landet.



Segment:
Digitala internationella överföringar



Verkligt värde (USD):
16,3 mn



VEFs ägarandel:
12,5%



Andel av VEFs portfölj:
3,9%

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

BNPL har blivit ett vanligt finansieringsalternativ för inköp vid försäljningsstället, har tagit en andel av kakan från kreditkortsmarknaden och betraktas allt mer som en alternativ betalningsmetod istället för krediter. Detta är en affärsmodell som vunnit stor framgång globalt med bolag som Afterpay, Affirm och Klarna, och där Mokka (REVO) är den ledande aktören i Ryssland och Central- och Östeuropa.

Mokka arbetar med ett stort antal handlare, både online och offline, inom kategorier som kläder, sportartiklar, resor och elektronik. Genom att använda Mokkas BNPL-lösning ökar handlarna sin konverteringsgrad samt varukorgsstorlek samtidigt som bolaget även tillhandahåller riktade marknadsföringstjänster för att driva återkommande försäljning och lojalitet.

Höjdpunkter under året:

- Trots att vi, i ljuset av sanktionerna mot Rysslands som land, skrev ned värdet av vår andel i REVO till noll i 1Q22 fortsätter verksamheten att växa och förbli lönsam under denna period.



Segment:
Betalningar och konsumentkrediter



Verkligt värde (USD):
0,0 mn



VEFs ägarandel:
23,0%



Andel av VEFs portfölj:
0,0%

Pakistan

Abhi är ett företag fokuserat på finansiellt välbefinnande och erbjuder tillgång till redan intjänade löner i Pakistan.

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 ger dessa tillgång till sina intjänade löner för att undvika dyra förskottsloan när de behöver det som mest. Att modernisera löncykeln är den 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 fakturabelåning till partnerföretagen vilket ytterligare stärker partnerskapet och sammanfogar deras intressen.

Höjdpunkter under året:

- Under 2Q22 reste Abhi en Serie-A runda på 17 mnUSD ledd av Speedinvest och andra betydelsefulla lokala och regionala investerare, VEF investerade ytterligare 0,9 mnUSD som en del i rundan.



Segment:
Salary on-demand



Verkligt värde (USD):
7,6 mn



VEFs ägarandel:
11,5%



Andel av VEFs portfölj:
1,8%



mahaana.com

Mahaana är Pakistans första digitala förmögenhetsförvaltare och bygger en plattform som möjliggör för den pakistanska arbetarklassen att bättre placera sina besparingar och sin pension.

Även om spar- och pensionsmodellen har praktiserats i utvecklade marknader i decennier använder Pakistan trots det fortfarande en ohållbar, förmånsbestämd pensionsmodell, definierad av höga kostnader. Sparandenivån i Pakistan släpar avsevärt efter jämförbara grupper med, på gruppnivå, dåligt finansierade pensioner investerade i bankinlåning eller statsobligationer som avkastar under inflationsnivån, eller finansierade genom företagets balansräkningar eller statliga budgetar.

Mahaana har säkrat regulatoriskt godkännande för att introducera teknologibaserad investeringsverksamhet i Pakistan och har börjat integrera partnerföretag för att investera deras anställdas pensioner och besparingar.

Höjdpunkter under året

- I augusti 2022 reste Mahaana 2,1 mnUSD från VEF, SparkLabs Group och den lokala strategiska partnern IGI Holding i en såddrunda där kapitalet direkt öronmärktes för att möta regulatoriska kapitalkrav för den nya verksamheten.



Segment:
Digital förmögenhetsförvaltning



Verkligt värde (USD):
1,0 mn



VEFs ägarandel:
13,8%



Andel av VEFs portfölj:
0,2%



finja.pk

Finja är en digital låneplattform för SMEs och deras leverantörskedjor i Pakistan.

Pakistan, där så lite som endast 7% av SMEs mottar formella krediter från finansinstitut, är kraftigt underpenetrerat när det kommer till finansiella tjänster och krediter. Genom att kombinera denna möjlighet med den stora tillväxten av smartphoneanvändande erbjuder Finja små rörelsekapitallån till kirianabutiker samt fakturafinansiering till FMCG-distributörer för att köpa inventarier på kredit. I samarbete med HBL, landets största bank, tillfredsställer Finja behovet av krediter i en marknad som för närvarande är underbetjänad av traditionella finansinstitut.

Höjdpunkter under året:

- Finja förlängde sin Serie A-runda och tog under 4Q22 in ytterligare 1 mnUSD i eget kapital från HBL samtidigt som de även säkrade en förlängning av skuldfinansiering från banken för att skala upp sin utlåningskapacitet gentemot SMEs.



Segment:
Digitala krediter och betalningar



Verkligt värde (USD):
0,4 mn



VEFs ägarandel:
21,2%



Andel av VEFs portfölj:
0,1%

Afrika



jumo.world

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

Över 1,7 miljarder vuxna världen över är negligerade när det kommer till traditionella finansiella tjänster. Beroendet av kontanter och avsaknaden av tillgång till krediter gör det svårt för individer att spara till utbildning, sjukvård, nödsituationer eller att investera i företag. JUMO är en komplett teknologiplattform som möjliggör för banker att nå miljontals nya kunder med kredit- och sparprodukter till en förmånlig kostnad, samtidigt som det ger förutsägbar avkastning. JUMO erbjuder ett fullsortiment av infrastruktur och tjänster för allt från grundläggande bankverksamhet till garantier, KYC och bedrägeribekämpning. Maskininlärning möjliggör den snabbaste och smidigaste finansiella infrastrukturen på deras marknader, detta för att ge privatkunder och entreprenörer tillgång till spar- och låneprodukter via sin mobiltelefon. JUMO verkar på afrikanska marknader söder om Sahara samt i södra Asien, vilket inkluderar Ghana, Zambia, Elfenbenskusten, Tanzania och Pakistan.

Höjdpunkter under året:

- I september 2022 bekräftades B Corporation-certifieringen som ett erkännande för JUMOs engagemang för höga standarder inom sociala- och miljömässiga prestationer, ansvarstagande och transparens.



Segment:
Marknadsplats för finansiella tjänster



Verkligt värde (USD):
2,3 mn



VEFs ägarandel:
4,5%



Andel av VEFs portfölj:
0,6%

VEF-aktien

Den 1 juni 2022 togs VEFs aktier upp till handel på Nasdaq Stockholms huvudlista, en flytt från First North Growth Market, som markerar en milstolpe i VEFs resa att bli den ledande investeraren i framtidens fintechbolag på tillväxtmarknader. Stängningskursen för året var 2,45 SEK, en minskning med 59,5% under året. Under samma period minskade MSCI Emerging Markets-index med 20,1% i USD. Sedan VEFs bildande har den genomsnittliga årliga aktiekurstillväxten varit 12,4%.

Aktie och aktiekapital

VEF AB (publ)s aktiekapital är fördelat på 1 106 675 373 aktier med ett kvotvärde om 0,01 SEK per aktie enligt nedan tabell. Varje aktie i bolaget berättigar till en röst.

De konvertibla aktierna Klass C 2020, 2021 och 2022 innehas av koncernledningen och nyckelpersoner i VEF inom ramen för bolagets långsiktiga incitamentsprogram (LTIP). Klass C-aktierna är inlösningsbara i enlighet med villkoren i Bolagets bolagsordning.

Aktieklass	Antal aktier	Antal röster	Aktiekapital (SEK)
Stamaktier*	1 054 689 978	1 054 689 978	10 546 899,78
Klass C 2020	33 250 000	33 250 000	332 500,00
Klass C 2021	8 312 500	8 312 500	83 125,00
Klass C 2022	10 422 895	10 422 895	104 228,95
Totalt	1 106 675 373	1 106 675 373	11 066 753,73

* Varav 12 824 243 aktier är återköpta aktier som innehas av Bolaget.

Stamaktier

Aktierna handlas på Nasdaq Stockholm under kortnamnet VEFAB. Vid årsskiftet var det totala antalet utestående aktier i bolaget 1 106 675 373 varav 1 054 689 978 stamaktier. Av de 1 054 689 978 stamaktierna är 12 824 243 återköpta stamaktier som innehas av Bolaget per balansdagen.

Den 15 juli konverterades 12 400 000 Klass C 2019 aktier till stamaktier, vilket ökade antalet stamaktier till 1 054 689 978.

Klass C 2020, 2021 och 2022 inlösningsbara, konvertibla stamaktier

Inom ramen för LTIP för koncernledningen och nyckelpersoner i VEF under 2020, 2021 och 2022, tecknade deltagarna Klass C-aktier i Bolaget. Beroende på substansvärde- och aktiekursutveckling, kommer vissa eller samtliga Klass 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 Klass C-aktier under mätperioden.

Ägarstruktur

VEF hade cirka 19 000 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, vilken den största är Acacia funds (Conifer Management LLC).

VEF ägde 12 824 243 återköpta aktier per årsskiftet.

Emitterade aktier under året

Den 23 augusti emitterades 10 422 895 Klass C 2022-aktier inom ramen för Bolagets LTIP 2022.

Aktieomsättning

Den totala aktieomsättningen under 2022 var 1 mdSEK, med en genomsnittlig daglig omsättningen om 4,1 mnSEK och 1,3 mn aktier. Handel har pågått 100% av tiden.

Återköp av egna aktier

I augusti kommunicerades ett nytt återköpsprogram baserat på mandatet från Bolagets årsstämma den 10 maj 2022.

Återköpsprogrammet tillåter VEF att återköpa aktier upp till ett värde om totalt 10 mnUSD. Syftet med programmet är att ge bolaget flexibilitet att skapa värde för aktieägarna samt, när det anses lämpligt, optimera bolagets kapitalstruktur genom att minska bolagets aktiekapital. Vid utgången av 2022 har bolaget återköpt 12 824 243 aktier till ett värde av 2,9 mnUSD.

Utdelning

Ingen utdelning föreslås för året.

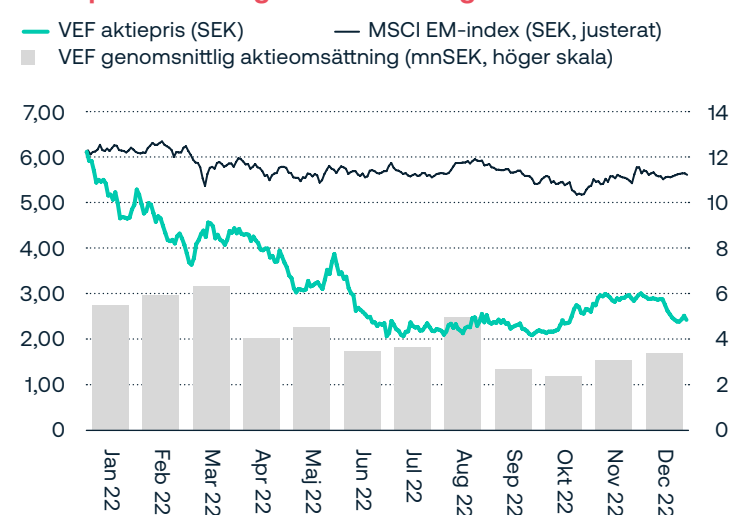
Största aktieägare

Per 31 december 2022	Antal stamaktier	Antal Klass C-aktier	Andel av kapital och röster
Conifer Management LLC*	217 718 740	–	19,7%
Fidelity Investments (FMR)	95 139 868	–	8,6%
Swedbank Robur fonder	92 102 205	–	8,3%
Wasatch Advisors Inc*	88 306 530	–	8,0%
Libra Fund*	63 641 240	–	5,7%
David Nangle	19 932 581	19 950 000	3,6%
Asset Value Investor	28 610 179	–	2,6%
Fidelity International (FIL)	26 436 939	–	2,4%
Robeco	20 000 000	–	1,8%
Alexis Koumoudos	5 220 864	14 470 295	1,8%
10 största ägarna	657 109 146	34 420 295	62,5%
Övriga ägare (ca. 19 000)	397 580 832	17 565 100	37,5%
Totalt	1 054 689 978	51 985 395	100,0%

Baserat på Euroclear Sweden AB:s data och innehav kända för VEF.

* Innehav enligt senaste uppgift till Bolaget.

Aktieprisutveckling och omsättning 2022

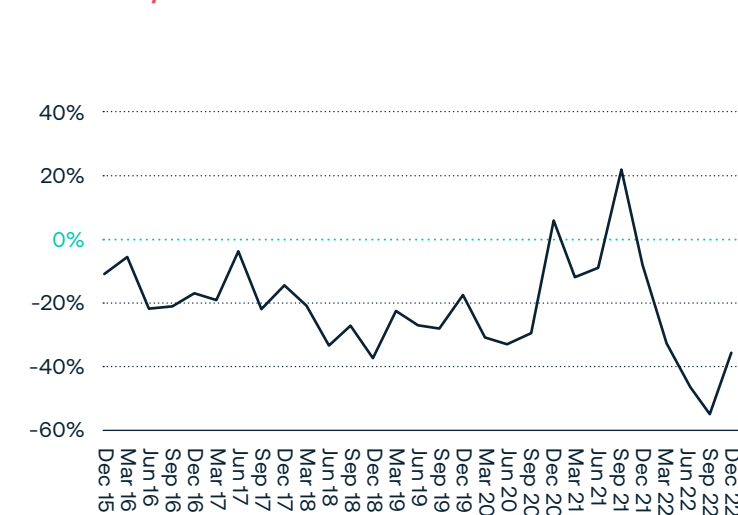


Marknaden

VEFs aktier handlas på Nasdaq Stockholm med aktieförkortningen VEFAB. 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 Stockholm kortnamn (ticker)	VEFAB
Bloomberg	VEFAB:SS
Financial Times	VEFAB:STO
Yahoo Finance	VEFAB:ST

Premium/rabatt mot substansvärdet



Förvaltningsberättelse

Styrelsen för VEF AB (publ), organisationsnummer 559288-0362, med säte i Stockholm, Sverige, avger härmed årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 1 januari 2022–31 december 2022.

VEF AB (publ) registrerades som ett lagerbolag den 7 december 2020 men bytte namn till VEF AB (publ) och blev aktivt den 28 maj 2021. Huvudkontoret finns på Mäster Samuelsgatan 1, 111 44 Stockholm, Sverige. VEF AB (publ)s stamaktier är noterade på Nasdaq Stockholm under kortnamnet VEFAB.

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

Denna årsredovisning och koncernredovisning godkändes av styrelsen den 27 mars 2023.

Affärsidé

VEF investerar i privata snabbväxande fintechbolag på 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 på tillväxtmarknader. VEF strävar alltid efter att stötta de bästa entreprenörerna på varje marknad. Per den 31 december 2022 har VEF investeringar i 17 bolag inom alla områden av finansiella tjänster, inklusive betalningar, krediter, kapitalförvaltning, embedded finance och molnbaserade redovisningstjänster.

Strategi

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

Koncernstruktur

Per den 31 december 2022 består VEF-koncernen av det svenska moderbolaget VEF AB (publ) och fyra helägda dotterbolag; VEF Cyprus Limited, VEF Fintech Ireland Limited, VEF Service AB (under likvidering), och VEF UK Ltd. VEF Cyprus Limited fungerar som det huvudsakliga investeringsbolaget i koncernen och håller 14 av 17 investeringar på balansdagen. VEF AB (publ) håller de tre återstående investeringarna (BlackBuck, Juspay och Rupeek) och agerar även som ett servicebolag, tillsammans med VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd och tillhandahåller administrations- och investerings-supporttjänster till koncernen.

Flerårsöversikt (TUSD)	Not	2022	2021	2020	2019	2018
Eget kapital och substansvärde	24	381 831	761 728	388 066	249 439	201 422
Substansvärde, förändring, %		-50%	96%	56%	24%	1%
Substansvärde/aktie, USD	24	0,37	0,73	0,47	0,38	0,31
Substansvärde, TSEK	24	3 981 466	6 884 560	3 178 263	2 324 684	1 806 477
Substansvärde/aktie, SEK	24	3,82	6,61	3,83	3,55	2,78
Aktiepris, SEK		2,45	6,05	4,04	2,94	1,75
Likvida medel		8 612	11 131	4 224	5 562	5 479
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		-369 936	284 574	84 672	53 452	6 213
Årets resultat		-377 359	275 513	79 454	48 529	3 453
Resultat/aktie, USD	24	-0,36	0,30	0,11	0,07	0,01
Kassaflöde använt i den löpande verksamheten		-47 972	-90 125	-59 831	1 626	-1 629
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-	-	-	46	-154
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		48 278	97 767	58 186	-1 586	-2 327
Årets kassaflöde		306	7 642	-1 645	86	-4 173

Viktiga händelser under året

Nya portföljbolag

Under året adderade VEF tre nya bolag till portföljen

- I februari investerade VEF 12,2 mnUSD i Gringo, Brasiliens one-stop-shop för förare, som en del i en Serie B-runda om 34 mnUSD ledd av VEF och Piton Capital. Gringo erbjuder fordonsägare betal- och BNPL-lösningar relaterade till fordonsdokumentation så som förnyelse av körkort samt inbetalning av skatter och böter.
- I mars investerade VEF 20,0 mnUSD i Solfácil som en del i en Serie C-runda om 100 mnUSD ledd av QED. Solfácil designar teknologiska lösningar för solpanelsinstallatörer och har positionerat sig som en unik knutpunkt i solpanel ekosystemet där solpanelsinstallatörer, på en och samma plattform, kan erbjuda finansiering, köp av hårdvara samt övervakning av redan installerade solpanelssystem.
- I augusti välkomnade VEF Mahaana, Pakistans första digitala förmögenhetsförvaltare till portföljen. VEF investerade 1,0 mnUSD i en såddrunda om 2,1 mnUSD vilket markerar VEFs tredje investering i Pakistan.

Hållbarhetsobligationer

I april emitterade VEF hållbarhetsobligationer om 500 mnSEK för att investera i finansiell inkludering. Vi är stolta över att vårt kapital har en positiv inverkan på tillgängligheten av rättvisa och prisvärda finansiella tjänster. VEF hållbarhetsobligationer löper över tre år till ett belopp om 500 mnSEK inom ett rambelopp om 1 000 mnSEK. Obligationerna löper med en rörlig ränta om 3m Stibor + 725 baspunkter som betalas kvartalsvis. Obligationerna förfaller i april 2025. Obligationerna handlas på Nasdaq Stockholms lista för hållbarhetsobligationer samt Open Market på Frankfurt Stock Exchange.

Notering på Nasdaq Stockholm

Den 1 juni inleddes handeln av VEFs aktier på Nasdaq Stockholms huvudlista, en flytt från First North Growth Market. Noteringen är en milstolpe i VEFs resa att bli den ledande investeraren i framtidens fintechbolag på tillväxtmarknader.

Återköpsprogram

I augusti kommunicerade VEF att styrelsen godkände ett nytt återköpsprogram baserat på mandatet från Bolagets årsstämma den 10 maj 2022.

Återköpsprogrammet tillåter VEF att återköpa aktier upp till ett värde om totalt 10 mnUSD. Syftet med programmet är att ge bolaget flexibilitet att skapa värde för aktieägarna

samt, när det anses lämpligt, optimera bolagets kapitalstruktur genom att minska bolagets aktiekapital. Vid utgången av 2022 har bolaget återköpt 12 824 243 aktier till ett värde av 2,9 mnUSD.

Ryssland-Ukraina-konflikten

Den ryska invasionen av Ukraina har marginellt påverkat VEFs substansvärde. VEF har ett aktieinnehav (REVO), utöver likvidplaceringar (Tinkoffobligationer) med direkt eller delvis exponering mot Ryssland, motsvarande 2,3% av substansvärdet vid årets slut 2021.

Under 1Q22 skrev VEF ner innehaven i REVO och Tinkoffobligationer till noll. Då situationen i Ryssland fortfarande är mycket osäker behåller VEF nollvärderingarna oförändrad vid årets slut. Oavsett detta har REVO visat på dubbelsiffrig vinst i mnUSD och Tinkoff har fortsatt hedra sina kupongutbetalningar och betalat ut de kvartalsvisa kupongerna under året.

Koncernens resultat

Under året var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen -369,9 mnUSD (284,6), huvudsakligen drivet av omvärderingarna av Creditas, Konfio och JUMO. Administrations- och driftkostnader var -7,4 mnUSD (-8,9). Årets resultat efter skatt blev -377,4 mnUSD (275,5).

Portföljutveckling

Under 2022 minskade VEFs substansvärde per aktie i USD med 49,9%. Portföljvärdetsförändringen utgörs främst av nedvärderingarna av Creditas, Konfio och JUMO. VEFs substansvärde per aktie minskade med 49,9% i USD under året medan VEFs aktiepris minskade med 59,5% i SEK. Under samma period minskade MSCI Emerging Markets-index med 20,1% i USD.

Under året uppgick bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar, exklusive likviditetsplaceringar, till 46,7 mnUSD (86,1). Per den 31 december 2022 var VEFs tre största investeringar i procent av portföljen Creditas (46,0%), Juspay (11,3%) och Konfio (9,5%).

Likviditet

Koncernens likvida medel, definierade som kassa och bankbehållning, uppgick den 31 december 2022 till 8,6 mnUSD (11,1). Koncernen har även investeringar i penningmarknadsfonder och obligationer som en del av sin likviditetshandling. Per den 31 december 2022 värderades likviditetsplaceringarna till 39,9 mnUSD (50,6) baserat på stängningskursen och/eller det senaste substansvärdet för respektive likviditetstillgång.

Eget kapital

Redovisat eget kapital uppgick till 381,8 mnUSD per den 31 december 2022 (761,7). Minskning av eget kapital om 379,9 mnUSD under 2022 är främst relaterad till omvärderingen av den underliggande investeringsportföljen till följd av justerade värderingar för de noterade jämförelsebolagen.

Per årsslutet 2022 innehar VEF 12 824 243 återköpta aktier i bolaget.

Kassaflöde

Kassaflödet från den löpande verksamheten för innevarande år uppgick till -48,0 mnUSD (-90,1) varav större investeringar (exkl. investeringar i likviditetsplaceringar) gjordes i Solfácil och Gringo. Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 48,3 mnUSD (97,8), i huvudsak hänförligt till de emitterade hållbarhetsobligationerna. Årets kassaflöde uppgick till 0,3 mnUSD (7,6).

Anställda

Vid årets slut hade koncernen 10 anställda (7).

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. Moderbolagets rapporteringsvaluta är SEK och inte densamma som koncernens rapporteringsvaluta, USD pga. svensk lagstiftning.

Resultat

För räkenskapsåret 2022 var moderbolagets nettoresultat, för perioden 24,0 mnSEK (155,3) främst relaterat till följande finansiella poster:

Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen uppgick till 95,7 mnUSD (184,4) avseende omvärderingar i Juspay, Rupeek och BlackBuck samt investeringar i likviditetsplaceringar.

Kupongintäkter för perioden uppgick till 4,2 mnSEK (1,7).

Rörelsekostnaderna uppgick till -49,0 mnSEK (-28,6).

Finansnettot uppgick till -27,0 mnSEK (-2,2) bestående av räntekostnader och valutavinster.

Likvida medel

Moderbolaget har investerat i penningmarkandsfonder som en del av sin likviditetshantering. Per den 31 december 2022 uppgick investeringarna i penningmarkandsfonder och obligationer till 415,8 mnSEK (457,7). Moderbolagets likvida medel uppgick till 74,6 mnUSD (46,0).

Aktiekapital och antal aktier

Vid årets slut uppgick det egna kapitalet till 3 128,7 mnSEK (3 132,6) varav -31,7 mnSEK härrör från återköp av egna stamaktier som innehas av bolaget per balansdagen.

Den 15 juli konverterades 12 400 000 Klass C 2019-aktier till stamaktier vilket ökade totalt antal stamaktier till 1 054 689 978.

Den 23 augusti emitterades 10 422 895 Klass C 2022-aktier under LTIP 2022.

Under året har 12 824 243 aktier återköpts av Bolaget. Antalet utestående aktier vid årets slut var 1 106 675 373 varav 1 054 689 978 stamaktier och 51 985 395 Klass C-aktier. Av det totala antalet stamaktier är 12 824 243 återköpta stamaktier som innehas av Bolaget.

Kassaflöde

Kassaflödet från den löpande verksamheten för innevarande år uppgick till -423,8 mnSEK (-841,8). Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 447,8 mnSEK (890,1), i huvudsak hänförligt till de emitterade hållbarhetsobligationerna.

Årets kassaflöde uppgick till 23,9 mnSEK (48,3).

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

Den 3 juni 2022 avgick Ranjan Tandon som ledamot i Bolagets styrelse. Styrelsens, revisions- och ersättningsutskottets arbete och sammansättning finns beskrivet i detalj i bolagsstyrningsrapporten på sida 85.

Vid årets slut hade bolaget 4 anställda (4).

Framtida utveckling

VEF ger ingen vägledning om den framtida utvecklingen efter 2022 men bolaget är finansiellt väl positionerat för framtiden och strävar efter att fortsätta utveckla substansvärdet. 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.

Nuvarande marknadsmiljö

Efter 1H22, som var en svår period för globala finansmarknader, visade sig 3Q22 vara ett blandat men mestadels positivt kvartal för börsnoterade fintechaktier. Mot slutet av året upplevde de globala aktiemarknaderna nya nedgångar. De globala fintechindex (en korg av publika jämförelsebara fintechaktier) som VEF följer upplevde en genomsnittlig nedgång på 58% under året. Räntehöjningar är i högsta grad en faktor, vilket skapar en riskaversmiljö med låg visibilitet. Under året har VEF, i likhet med många andra globala jämförelsebolag och börsnoterade fintechaktier, handlats med stor rabatt jämfört med det senaste rapporterade substansvärdet. VEFs finansiella position är fortsatt komfortabel med en solid balansräkning och 48,5 mnUSD i likvida medel vid årets slut, vilket förväntas vara mer än tillräckligt för att stödja den nuvarande portföljen under den kommande tolv månadersperioden. Viktigt att notera är att de största bolagen i portföljen är fortsatt välkapitaliserade efter det senaste årets kapitalanskaffningar och vi förutspår att majoriteten av portföljen kommer fortsätta att växa i en hälsosam takt, om än något långsammare för att dryga ut kassan och förbättra den finansiella flexibiliteten. Den negativa påverkan på vår portfölj på kort- till medellång sikt är främst marknadsrelaterad och som i sin tur kan påverka möjligheten att resa ytterligare kapital längre fram. Sett över hela linjen har våra portföljbolag lanserat kostnadsbesparingsinitiativ för att dryga ut kassan samt har planer på plats för att, även utifrån nuvarande finansieringsnivåer, nå break-even.

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare beskrivs i bolagsstyrningsrapporten på sida 88.

Bolagsstyrningsrapport

VEF lämnar en separat bolagsstyrningsrapport i enlighet med årsredovisningslagen, vilken är inkluderad i detta dokument på sidorna 85–92.

Hållbarhetsarbete och hållbarhetsrapport

VEFs hållbarhetsarbete är inkluderat i detta dokument på sidorna 22–31 ”En hållbar resa” samt sidorna 94–103 ”Hållbarhetsrapport”. VEF har för 2022 frivilligt upprättat en hållbarhetsrapport.

Väsentliga händelser efter årets slut

Inga väsentliga händelser efter periodens slut.

Vinstdisposition

Följande vinstmedel i moderbolagets står till årsstämans förfogande (SEK):

Överkursfond	2 938 326 625
Balanserade vinstmedel	155 307 325
Årets resultat	23 968 958
Totalt	3 117 602 908

Styrelsen förslår härmed att dessa vinstmedel fördelas enligt följande:

Balanseras i ny räkning:	3 117 602 908
--------------------------	---------------

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

Koncernens finansiella rapporter

Koncernens resultaträkning

TUSD	Not	2022	2021
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	3,4	-369 936	284 574
Kuponränta	5	410	388
Övriga intäkter		193	8
Administrations- och driftkostnader	6-8	-7 404	-8 944
Rörelseresultat		-376 737	276 026
Finansiella intäkter och kostnader			
Ränteintäkter		21	63
Räntekostnader		-3 009	-6
Resultat från valutakursdifferenser, netto		2 397	-547
Totala finansiella intäkter och kostnader	9	-591	-490
Resultat före skatt		-377 328	275 536
Skatt	10	-31	-23
Årets resultat		-377 359	275 513
Resultat per aktie, USD	24	-0,36	0,30
Resultat per aktie efter utspädning, USD	24	-0,36	0,30

Rapport över totalresultat för koncernen

TUSD	2022	2021
Årets resultat	-377 359	275 513
Årets övriga totalresultat		
Poster som senare kan återföras i resultaträkningen		
Valutaomräkningsdifferenser	-	-5
Övrigt totalresultat för året	-	-5
Totalresultat för året	-377 359	275 508

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

Koncernens balansräkning

TUSD	Not	31 dec 2022	31 dec 2021
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Materiella anläggningstillgångar			
Materiella anläggningstillgångar	11	156	102
Totala materiella anläggningstillgångar		156	102
Finansiella anläggningstillgångar			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	12-14		
Eget kapitalinstrument		380 800	700 311
Likvidplaceringar		39 877	50 642
Övriga finansiella tillgångar	12	32	27
Totala finansiella anläggningstillgångar		420 709	750 980
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		64	109
Övriga kortfristiga fordringar	15	449	387
Förutbetalda kostnader	16	104	138
Likvida medel	12,17	8 612	11 131
Totala omsättningstillgångar		9 229	11 765
TOTALA TILLGÅNGAR		430 094	762 847
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)		381 831	761 728
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	12,18	46 979	-
Totala långfristiga skulder		46 979	-
KORTFRISTIGA SKULDER			
Leverantörsskulder		76	138
Skatteskulder		-	51
Övriga kortfristiga skulder	19	241	534
Upplupna kostnader	20	967	396
Totala kortfristiga skulder		1 284	1 119
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		430 094	762 847

Koncernens förändringar i eget kapital

TUSD	Not	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 jan 2021		–	–	388 066	388 066
Periodens resultat		–	–	275 513	275 513
Periodens övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser		–	–	-5	-5
Totalt resultat för perioden		–	–	275 508	275 508
Transaktioner domicilbyte:					
- Emission av aktiekapital		1 006	–	-1 006	–
- Utfärdande av LTIP 2019 Klass C-aktier		14	–	-14	–
- Utfärdande av LTIP 2020 Klass C-aktier		39	–	-39	–
Transaktioner med ägare:					
- Riktad emission, netto		238	97 120	–	97 358
Värde på anställdas tjänstgöring:					
- Personaloptionsprogram		1	94	324	419
- Aktiebaserade incitamentsprogram		10	226	141	377
Eget kapital per 31 dec 2021		1 308	97 440	662 980	761 728
Eget kapital per 1 jan 2022		1 308	97 440	662 980	761 728
Periodens resultat		–	–	-377 359	-377 359
Totalt resultat för perioden		–	–	-377 359	-377 359
Värde på anställdas tjänstgöring:	8				
- Personaloptionsprogram		–	12	–	12
- Aktiebaserade incitamentsprogram		10	350	–	360
Återköp av egna aktier	23	–	-2 910	–	-2 910
Eget kapital per 31 dec 2022		1 318	94 892	285 621	381 831

Koncernens kassaflödesanalys

TUSD	Not	2022	2021
Kassaflöde från den löpande verksamheten			
Resultat före skatt		-377 328	275 536
Justering för icke-kassaflödespåverkande poster:			
Ränteintäkter/-kostnader, netto		2 988	-57
Valutakursvinster/-förluster, netto		-2 397	547
Avskrivningar		102	109
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		369 936	-284 574
Resultat från långfristiga fordringar		–	-27
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster		366	350
Justering för kassaflödespåverkande poster:			
Kupongränta		-410	-388
Förändringar i kortfristiga fordringar		-1 883	-411
Förändringar i kortfristiga skulder		-52	392
Justerat kassaflöde använt i den löpande verksamheten		-8 678	-8 523
Investeringar i finansiella tillgångar		-81 660	-171 132
Försäljning av finansiella tillgångar		42 000	86 909
Återbetalning av kortfristiga lånefordringar		–	2 176
Kupongränta		410	388
Erhållna räntor		21	63
Betalda räntor		–	-6
Betald skatt		-65	–
Totalt kassaflöde använt i den löpande verksamheten		-47 972	-90 125
Kassaflöde från finansieringsverksamheten			
Inbetalning från emission av hållbarhetsobligationer, brutto		53 080	–
Betald ränta på hållbarhetsobligationer		-1 902	–
Inbetalning från riktad nyemission, brutto		–	101 557
Kostnader relaterade till nyemission, brutto		–	-4 199
Återköp av egna aktier	23	-2 910	–
Inbetalning från nyemission genom personaloptioner		10	409
Totalt kassaflöde från finansieringsverksamheten		48 278	97 767
Årets kassaflöde		306	7 642
Likvida medel vid årets början		11 131	4 224
Kursdifferens i likvida medel		-2 825	-735
Likvida medel vid årets slut		8 612	11 131

Alternativa nyckeltal

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

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

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

En presentation av våra alternativa nyckeltal återfinns nedan. För mer information om hur vi beräknar dessa hänvisas till Not 24.

	Not	2022	2021
Soliditet	24	88,8%	99,9%
Substansvärde, USD	24	381 830 589	761 728 416
Valutakurs på balansdagen, USD/SEK		10,43	9,04
Substansvärde/aktie, USD	24	0,37	0,73
Substansvärde/aktie, SEK	24	3,82	6,61
Substansvärde, SEK	24	3 981 466 381	6 884 560 396
Aktiepris, SEK		2,45	6,05
Premie/rabatt mot substansvärdet	24	-35,8%	-8,4%
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden	24	1 045 052 785	905 955 689
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden efter full utspädning	24	1 045 052 785	906 438 372
Antal aktier vid periodens slut	24	1 041 865 735	1 042 289 978
Antal aktier vid periodens slut efter full utspädning	24	1 041 865 735	1 042 772 661

Koncernens noter till bokslutet

(Belopp i TUSD om annat ej framgår)

Not 1 Redovisningsprinciper

Grund för redovisning

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 73), 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.

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 2022.

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

Koncernredovisningen har upprättats enligt anskaffningsvärdemetoden förutom vad beträffar omvärdering av finansiella instrument värderade till verkligt värde via resultaträkningen.

Dotterbolag

VEF AB (publ) är ett investeringsbolag vars affärsid är att identifiera och investera i fintechbolag i tillväxtmarknader, företrädesvis marknader med stora populationer och starka tillväxtprofiler för finansiella tjänster. VEF AB (publ) är koncernens moderbolag medan VEF Cyprus Limited hanterar investeringsportföljen och VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd tillhandahåller investerings- och affärsstödtjänster till moderbolaget och VEF Cyprus Limited. VEF Service AB är under likvidation.

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, undantaget 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% av rösterna. 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 koncernrapporteringen 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 utdrag för avskrivningar. Avskrivningar för inventarier, installationer och utrustning görs linjärt över den beräknade nyttjandeperioden på fem år.

Investeringar och andra finansiella tillgångar

Klassificering

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 tillhörande 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 förfallo dag 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 överskursfond 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 när applicerbart, 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 6,10%.

Not 2 Finansiell riskhantering

I sin verksamhet utsätts VEF-koncernen för:

- Investerings- och andra affärsrisiker
- Marknadsrisk
- Finansiella risker inklusive pris-, valutakurs-, ränte-, kredit-, likviditets- och finansieringsrisk
- 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 affärsrisiker

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, misslyckande att förlänga befintliga licensavtal till 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 mot 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.

Förvärvsrisiker

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 grundade i och/eller verkar i tillväxtländer, särskilt Brasilien, Mexiko, Indien och Pakistan. 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 portföljbolagens 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 38,1 mnUSD (70,0). 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 630 TUSD (146).

Exponering mot utländsk valuta	Tillgångar, brutto den 31 dec 2022	Tillgångar, brutto den 31 dec 2021
SEK	6 299	1 463
Övrigt	130	295
Totalt	6 429	1 758

Ränterisk

Majoriteten av koncernens finansiella tillgångar är icke-räntebärande. Majoriteten av utestående skulder är räntebärande och som ett resultat av detta är koncernen utsatt för risk relaterat till fluktuationer i rådande marknadsräntenivåer, främst svenska 3m Stibor-räntan vilken påverkar de kvartalsvisa räntekupongerna på VEFs hållbarhetsobligationer. En ökning/minskning av räntan på koncernens räntebärande skulder om 1 procentenhet skulle påverka koncernens resultat med 331 TUSD (0).

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 2022	31 dec 2021
Utlåning till finansinstitut		
- Kreditkvalitetssteg 1	48 489	57 426
- Kreditkvalitetssteg 4	–	4 347
Totalt	48 489	61 773

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 till följd av upplåning avser kupongbetalningar för VEFs hållbarhetsobligationer som löper med en rörlig kupong om 3m Stibor + 725 baspunkter. Beräkningarna nedan utgår från balansdagens Stiborränta om 2,701%.

Avtalade kassaflöden	31 dec 2022	31 dec 2021
Övrigt 0-3 månader	280	637
Upplåning 0-3 månader	1 989	–
Upplåning 3-12 månader	3 645	–
Upplåning >1 år	6 309	–

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 kostnads-effektivt 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 portföljbolag är grundade i och/eller verkar i tillväxtländer. Redovisningspraxis, finansiell rapportering och revision i tillväxtmarkna-der 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 dubbelbeskattningsavtal har en tendens att frekvent ändras, inklusive införande av nya skatter och avgifter, och sådana förändringar kan ha en väsentlig inverkan på beskattningspositionen.

Bolagsstyrningsrisker

Missbruk av bolagsstyrning är fortfarande ett problem i tillväxtmark- nader. Minoritetsaktieägarna kan förbises på olika sätt, till exempel vid försäljning av tillgångar, överföringsprissättning, utspädning, begränsad tillgång till årsstämma och begränsningar av 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 det rättsliga ramverket är mindre säkert 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 regulatorisk 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 den senast genomförda marknadsmässiga transaktionen eller med hjälp av olika värderingstek- niker beroende på företagets karaktäristika samt beskaffenheten hos och riskerna förknippade med investeringen. Dessa värderingstekniker utgörs av värdering av diskonterade kassaflöden (DCF), värdering utifrån avyttringsmultipel (även kallad leveraged buyout-värdering, LBO), tillgångsbaserad värdering samt värdering utifrån framåtriktade multiplar baserade på jämförbara noterade företag. Vanligtvis används transaktionsbaserade värderingar under en period om tolv månader förutsatt att ingen betydande anledning för omvärdering uppstått. Efter tolv månader används vanligtvis en modell beskriven ovan för att värdera onoterade innehav.

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

VEF följer en strukturerad process för värderingen av onoterade till- gångar. 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 investe- ringen 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 (justerade) 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.

<i>Tillgångar som värderas till verkligt värde per den 31 december 2022</i>				
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa balans
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	39 877	111 586	269 214	420 677
<i>varav:</i>				
Likvidplaceringar	39 877	–	–	39 877
Aktier	–	111 586	251 085	362 671
Konvertibler och SAFE notes	–	–	18 129	18 129
Summa tillgångar	39 877	111 586	269 214	420 677

<i>Tillgångar som värderas till verkligt värde per den 31 december 2021</i>				
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa balans
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	50 642	674 517	25 794	750 953
<i>varav:</i>				
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

<i>Förändringar i koncernens tillgångar i Nivå 3</i>		
	2022	2021
Ingående värde 1 januari	25 794	158 181
Förflyttning från Nivå 2 till Nivå 3¹	605 712	–
Förflyttning från Nivå 3 till Nivå 2¹	–	-128 071
Förändring verkligt värde och övrigt	-362 292	-4 316
Utgående värde 31 december	269 214	25 794

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

Per den 31 december 2022 har VEF en likviditetsförvaltningsportfölj med noterade företagsobligationer och penningmarknadsfonder som klassificeras som Nivå 1-investeringar.

Investeringarna i Creditas, Konfío, TransferGo, BlackBuck, Nibo, Magnetis, JUMO, minu, Finja och REVO är värderade som Nivå 3-investeringar. Resterande bolag i portföljen är värderade som Nivå 2-investeringar. Under året har Creditas, Konfío, TransferGo, BlackBuck, Magnetis, JUMO, minu och Finja överförts från Nivå 2 till Nivå 3. Inga innehav har överförts från Nivå 3 till Nivå 2.

Transaktionsbaserade värderingar

Innehav som klassificeras som Nivå 2-investeringar värderas baserat på den senaste, marknadsmässiga, transaktionen i bolaget. Tillförlitligheten till värderingar baserade på senaste transaktionen urholkas oundvikligen med tiden eftersom kursen till vilken investeringen gjordes återspeglar de villkor som gällde på transaktionsdagen. Vid varje redovisningsdatum bedöms möjliga förändringar eller händelser som inträffat efter den aktuella transaktionen och om denna bedömning medför en förändring av investeringens verkliga värde, justeras värderingen i enlighet med detta. De transaktionsbaserade värderingarna bedöms frekvent genom att använda jämförbara noterade bolag för varje onoterad investering eller genom att använda andra värderingsmodeller. När transaktionsbaserade värderingar på onoterade innehav används anses ingen väsentlig händelse ha inträffat i det särskilda portföljbolaget som torde ha antytt att det transaktionsbaserade värdet inte längre är giltigt.

Bolag	Värderingsmetod	Senaste transaktion
Abhi	Senaste transaktion	2Q22
FinanZero	Senaste transaktion	2Q22
Gringo	Senaste transaktion	1Q22
Juspay	Senaste transaktion	2Q22
Mahaana	Senaste transaktion	3Q22
Rupeek	Senaste transaktion	4Q22
Solfácil	Senaste transaktion	2Q22

Kalibreringsmetodbaserade värderingar

Under 2022 använder vi en kalibreringsmetodik i vår värderingsprocess. Kalibreringsmetodiken hjälper oss att värdera de portföljbolag som nyligen stängt prissatta investeringsrundor men där den implicita värderingsmultipeln avsevärt hamnat ur synk med vår förutbestämda referensgrupp av jämförbara bolag baserat på en kraftig nedgång på offentliga marknader. Metodiken är ett rättvist verktyg för att återspegla dramatiskt förändrade marknadsförhållanden inför övergången till fullständig modellvärdering.

Indata som använts för var och en av värderingarna inkluderar risk-justerade intäktsprognoser, valutaförändringar och den implicita intäkts- multipeln som användes vid tidpunkten för den senaste transaktionen i förhållande till en relevant referensgrupp justerad för marknadsrörelser i samma referensgrupp per 31 december 2022. Vid utgången av 2022 värderas ett bolag, Creditas, enligt kalibreringsmetodiken.

Modellbaserade värderingar

Vid utgången av 2022 är Konfío, TransferGo, BlackBuck, Nibo, JUMO, minu och Finja värderade utifrån en tolvmånaders framåtblickande intäkts- multipel (NTM), samtidigt värderas Magnetis baserat på en multipel av förvaltad kapital (AUM). REVOs värderingsmodell tilldelades i ljuset av den geopolitiska situationen en likviditetsrabatt på 100% under 1Q22 vilket ger bolaget ett verkligt värde om noll, en värdering vi behåller vid årets utgång. Indata som används för varje värdering inkluderar riskjusterade intäkts- och vinstprognoser, förändringar i lokala valutor och en kombination av börsnoterade jämförbara intäktsmultiplar per den 31 december 2022.

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 på tillväxt- och mogna marknader som representerar accounting SaaS- och BNPL-bolag, digitalt fokuserade förmögenshetsförvaltare, snabbväxande betalbolag och en rad latin-amerikanska fintechbolag. NTM multiplar inom de olika referensgrup- perna per bolag och värderingen sträcker sig från 0,8x till 11,6x 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 bolagsspecifika faktorer samt tillämpa rabatter eller premier för att återspegla bolagets verkliga värde.

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

Känslighetsanalys vid värderingar baserade på förändringar i jämförbara gruppmultiplar

Bolag	Värderingsmetod	Jämförelsegrupp	-15%	-10%	-5%	0%	+5%	+10%	+15%
Creditas	Kalibreringsvärdering	1,0-3,5x	167 551	176 060	184 568	193 076	201 585	210 093	218 602
Konfío	Intäktsmultipel	1,0-3,5x	35 897	37 313	38 730	40 146	41 563	42 979	44 395
TransferGo	Intäktsmultipel	1,9-5,1x	14 165	14 892	15 620	16 347	17 074	17 801	18 529
BlackBuck	Intäktsmultipel	5,2x	5 950	6 264	6 579	6 894	7 209	7 523	7 838
Nibo	Intäktsmultipel	5,6-7,7x	5 905	6 209	6 513	6 817	7 120	7 424	7 728
Magnetis	AUM-multipel	5,2-74,4%	2 409	2 485	2 561	2 637	2 713	2 789	2 865
JUMO	Intäktsmultipel	2,6-11,0x	1 950	2 074	2 198	2 322	2 445	2 569	2 693
minu	Intäktsmultipel	2,3-5,6x	472	495	518	541	564	587	611
Finja	Intäktsmultipel	0,8-11,6x	401	412	423	434	445	457	468

Förändring i finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen

Bolag	Ingående balans 1 jan 2022	Investeringar/avyttringar, netto	Förändring i verkligt värde	Utgående balans 31 dec 2022	Procentuell viktning av portföljvärdet	VEFs ägarandel
Creditas	394 123	5 000	-206 047	193 076	46,0%	8,5%
Juspay	42 420	4 098	953	47 471	11,3%	10,2%
Konfío	135 582	-	-95 436	40 146	9,5%	10,3%
Solfácil	-	20 000	-	20 000	4,8%	2,6%
TransferGo	29 271	-	-12 924	16 347	3,9%	12,5%
Rupeek	13 152	1 873	170	15 195	3,6%	2,3%
Gringo	-	12 250	-	12 250	2,9%	10,2%
FinanZero	11 882	991	-4 788	8 085	1,9%	19,0%
Abhi	1 350	448	5 787	7 585	1,8%	11,5%
BlackBuck	10 000	-	-3 106	6 894	1,6%	1,0%
Nibo	12 560	-	-5 743	6 817	1,6%	20,1%
Magnetis	10 526	1 000	-8 889	2 637	0,6%	16,8%
JUMO	18 409	-	-16 087	2 322	0,6%	4,5%
Mahaana	-	1 000	-	1 000	0,2%	13,8%
minu	450	-	91	541	0,1%	1,2%
Finja	7 351	-	-6 917	434	0,1%	21,2%
REVO	13 235	-	-13 235	-	0,0%	23,0%
Likvidplaceringar	50 642	-7 000	-3 765	39 877	9,5%	-
Summa	750 953	39 660	-369 936	420 677	100%	

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

	2022	2021
Vederlag från försäljning av finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	42 000	86 909
Anskaffningsvärde av sålda finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	-42 000	-121 000
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	-369 936	318 665
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-369 936	284 574

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen omfattar resultat från förändringar i verkligt värde på sådana finansiella tillgångar som från första början hänförs till kategorin värderade till verkligt värde via resultaträkningen. Avyttringar som gjorts under 2022 är endast hänförligt till avyttringar i likvidplaceringar.

Not 5 Kupongintäkter

	2022	2021
Kupongintäkter, som redovisats i resultaträkningen	410	388
Varav obetalda per balansdagen	-	-
Innehållen skatt på kupongintäkter	-	-
Erhållna kupongintäkter efter skatt som redovisas i resultaträkningen	410	388

Not 6 Administrativa kostnader

	2022	2021
Kostnader för ersättningar till anställda (Not 8)	4 430	5 401
Externa tjänster	2 016	2 621
Övriga administrativa kostnader	862	816
Avskrivningar	96	106
Totala administrativa kostnader	7 404	8 944

Not 7 Ersättning till revisorer

PwC	2022 Sverige	2022 Cypern	2022 Totalt
Revisionsuppdrag	101	10	111
Andra revisionsaktiviteter	13	-	13
Skatterådgivning	16	21	37
Andra tjänster och rådgivning	150	-	150
Total ersättning till revisorer	280	31	311

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

Med revisionsuppdrag avses revisorners 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 Nasdaq Stockholms huvudlista.

Not 8 Personalkostnader

	2022	2021
Löner	2 157	1 689
Sociala kostnader	443	1 025
Pensionskostnader	269	179
Övriga ersättningar	1 561	2 508
Totalt kostnader för ersättningar till anställda	4 430	5 401

	2022		2021	
	Löner och annan ersättning	Sociala avgifter	Löner och annan ersättning	Sociala avgifter
<i>Styrelse, VD och ledning</i>				
Löner och annan ersättning	1 478	257	1 460	228
Rörlig ersättning	902	120	903	167
Pension	207	21	148	23
Aktiebaserad ersättning	337	-89	349	258
Övriga ersättningar ¹	99	19	1 124	273
<i>Övriga anställda</i>				
Löner och annan ersättning	679	89	229	42
Rörlig ersättning	174	22	71	15
Pension	62	4	31	5
Aktiebaserad ersättning	29	-3	10	1
Övriga ersättningar ¹	19	3	51	13
Totalt	3 987	443	4 376	1 025

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

	2022		2021	
	Män	Kvinnor	Män	Kvinnor
Styrelse inkl. VD, moderbolag	3	2	4	2
Styrelse, dotterbolag	1	2	1	2
Ledande befattningshavare	2	1	2	1
Övriga anställda	3	3	1	2
Totalt	9	8	8	7

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. VD 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 2022

	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga ersättningar ¹	Pensions- kostnader	Aktiebaserade ersättningar	Totalt
Lars O Grönstedt, <i>ordförande</i>	123	-	-	-	-	123
Per Brilioth, <i>ledamot</i>	59	-	-	-	-	59
Ranjan Tandon, <i>ledamot</i> ²	18	-	-	-	-	18
Allison Goldberg, <i>ledamot</i>	49	-	-	-	-	49
Hanna Loikkanen, <i>ledamot</i>	59	-	-	-	-	59
David Nangle, <i>VD och ledamot</i>	491	384	38	116	139	1 168
Övriga ledande befattningshavare	679	518	61	91	198	1 547
Totalt	1 478	902	99	207	337	3 023

Koncernen 2021

	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga ersättningar ¹	Pensions- kostnader	Aktiebaserade ersättningar	Totalt
Lars O Grönstedt, <i>ordförande</i>	108	-	-	-	-	108
Per Brilioth, <i>ledamot</i>	57	-	-	-	-	57
Ranjan Tandon, <i>ledamot</i>	50	-	-	-	-	50
Allison Goldberg, <i>ledamot</i>	48	-	-	-	-	48
Hanna Loikkanen, <i>ledamot</i> ³	44	-	-	-	-	44
David Nangle, <i>VD och ledamot</i>	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. Övriga ersättningar avser ersättning för att underlätta deltagande i LTIP och optionsprogram då Bolaget subventionerar programdeltagarna för anskaffningsutgiften.
2. Avgick 3 juni 2022.
3. Invald 6 maj 2021.

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% 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 moderbolaget 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 alltså är anställd i koncernen vid tidpunkten för Optionernas utnyttjande eller förfalldag – 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

Inga optioner löstes in under 2022. Under 2021 löstes 2 000 000 optioner in.

Utestående optioner

	2022	2021
Vid årets början	1 000 000	3 000 000
Nyttjade optioner	-	-2 000 000
Vid årets slut	1 000 000	1 000 000

Per 31 december 2022 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
Förfalldatum	16 aug 2023	17 dec 2024
Optionens marknadsvärde vid tilldelningsdatumet i SEK	0,41	0,34
Aktiepris vid tilldelningsdatumet i SEK	1,97	2,95
Lösenpris SEK	2,35	3,69
Volatilitet	29,90%	22,80%
Risikfri 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 förvärva aktier motsvarande maximalt cirka 0,10% av aktiekapitalet. Det finns inga framtida negativa kassaflöden för bolaget avseende bonus för anställda i Sverige 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 koncernen. Alla tre program är kopplade till den långsiktiga utvecklingen av både bolagets substansvärde och aktiekurs.

Utestående program 2020

Bolagets årsstämma den 13 maj 2020 godkände ett treårigt incitamentsprogram ("LTIP 2020") för sex nyckelpersoner i bolaget. Deltagarna köpte planaktier i VEF. Planaktierna kommer att omklassificeras till stamaktier i den utsträckning 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.

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 till en kostnad på 1,47 mnUSD, exklusive sociala avgifter, men inkluderat ändringen av programmet beskriven nedan.

Vid bolagets extra årsstämma 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 planaktier, istället för 13 640 000, 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.

Utestående 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 2020. Målet med LTIP 2021 är detsamma som 2020-års program, att sammanföra de anställdas långsiktiga intressen med aktieägarnas. VEF har kompenserat deltagarna med en subvention för teckningspriset, de skatteeffekter som uppstår på grund av denna subvention, samt förmånen programmet innebär till en kostnad på 0,66 mnUSD, exklusive sociala avgifter. Kostnaden för finansiering och förvärv av planaktierna kostnadsförs direkt.

Nytt program 2022

Bolagets årsstämma den 10 maj 2022 godkände ett femårigt incitamentsprogram ("LTIP 2022") för åtta nyckelpersoner i bolaget. LTIP 2022 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 2020 och LTIP 2021. Den enda avviken mot tidigare program är att intjänandeperioden är tre år, samtidigt som mätperioden är fem år. Målet med LTIP 2022 är detsamma som 2020- och 2021-års program, att sammanföra de anställdas långsiktiga intressen med aktieägarnas. VEF har kompenserat deltagarna med en subvention för teckningspriset, de skatteeffekter som uppstår på grund av denna subvention, samt förmånen programmet innebär till en kostnad på 0,12 mnUSD, exklusive sociala avgifter. Kostnaden för finansiering och förvärv av planaktierna kostnadsförs direkt.

Avslutat program 2019

Styrelsen fastställde den 10 maj 2022 att utvecklingen av bolagets substansvärde och aktiepris under prestationsmätperioden för LTIP 2019 (1 januari 2019 till och med 31 december 2021), uppfyllde den så kallade stretch-nivån, varvid varje Klass C 2019-aktie som deltagarna innehade konverteras till stamaktier den 15 juli 2022. Total konverterades 12 400 000 Klass C 2019-aktier, varav 4 960 000 tillföll bolagets VD.

	LTIP 2020	LTIP 2021	LTIP 2022
Programmets mätperiod	jan 2020–dec 2024	jan 2021–dec 2025	jan 2022–dec 2026
Intjänandeperiod	nov 2020–dec 2024	sep 2021–dec 2025	aug 2022–dec 2024
Maximalt antal aktier, VD	13 300 000	3 325 000	3 325 000
Maximalt antal aktier, övriga	19 950 000	4 987 500	7 097 895
Maximalt antal aktier, totalt	33 250 000	8 312 500	10 422 895
Maximal utspädning	3,19%	0,80%	1,00%
Aktiepris per tilldelningsdagen i SEK	3,14	4,34	2,31
Aktiepris per tilldelningsdagen i USD	0,36	–	–
Incitamentsaktiekurs per tilldelningsdagen i SEK ¹	0,37	0,62	0,10
Incitamentsaktiekurs per tilldelningsdagen i USD ¹	0,04	–	–

Total ersättning för anställda exkl. utbetalda bonusar och sociala skatter (mnUSD)	LTIP 2020 ²	LTIP 2021 ²	LTIP 2022 ²
2022	0,20	0,13	0,01
2021	0,20	0,02	–
2020	0,03	–	–
Akkumulerad summa	0,43	0,15	0,01

1. Skillnaden i stamaktiernas kurs och planaktiernas kurs beror på att planaktiepriset har beräknats med Monte Carlo-metoden med tillämpning av de prestationskriterier som är tillämpliga i villkoren för det långsiktiga incitamentsprogrammet och den aktuella aktiekursen vid tilldelningsdatumet.
2. Den totala IFRS 2 kostnaden inkluderar inte subvention för förvärv och uppkomna skatter.

Not 9 Finansiella poster, netto

	2022	2021
Räntintäkter	21	63
Räntekostnader	-3 009	-6
Valutakursvinster	10 014	388
Valutakursförluster	-7 617	-935
Totalt	-591	-490

Not 10 Skatt på årets resultat

Bolagsskatt – allmänt

För 2022 gäller följande skattesatser:

VEF AB (publ) och VEF Service ABs beskattningsbara vinster är föremål för svensk inkomstskatt på 20,6%.

VEF Cyprus Limited är föremål för inkomstskatt på beskattningsbara vinster om 12,5%. Under vissa förutsättningar undantas ränta från inkomstskatt och blir endast föremål s.k. special defence contribution om 30% från och med 29 april 2013. Alla vinster från avyttring av kvalificerade värdepapper är undantagna från bolagsskatt på Cypern.

VEF UK Ltds beskattningsbara vinster är föremål för brittisk inkomstskatt på 19%.

VEF Fintech Ireland Limited är föremål för bolagsskatt på 12,5% på handelsintäkter.

Skattekostnader

	2022	2021
Aktuell skatt	-31	-23
Uppskjuten skatt	–	–
Skatt på årets resultat	-31	-23

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

	2022	2021
Resultat före skatt	-377 328	275 513
Inkomstskatt beräknad enligt nationella skattesatser på resultat i respektive land	48 049	-34 554
Skatteeffekter av:		
– Ej skattepliktiga intäkter	-46 318	35 845
– Ej avdragsgilla kostnader	-731	-1 314
– Underskottsavdrag för vilka inga uppskjutande skattefordringar redovisas	-1 000	–
– Justering föregående års skatt	-31	–
Skattekostnad	-31	-23

Vägd genomsnittlig skattesats 2022 var 0,00% (0,01%).

Not 11 Materiella anläggningstillgångar

Koncernen	Inventarier	Leasade tillgångar: lokaler	Totalt
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
Ingående redovisat värde den 1 januari 2022	45	57	102
Anskaffning av leasade tillgångar	–	156	156
Avskrivningar	-39	-57	-96
Valutaeffekt	-6	–	-6
Utgående redovisat värde den 31 december 2022	–	156	156

Avskrivningarna under året uppgick till 0,10 mnUSD (0,11) 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 2022

Tillgångar i balansräkningen	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Upplupna anskaffningsvärden	Totalt
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	420 677	–	420 677
Likvida medel	–	8 612	8 612
Övriga finansiella tillgångar	–	32	32
Totala finansiella tillgångar	420 677	8 644	429 321

Skulder i balansräkningen	Upplupna anskaffningsvärden	Totalt
Långfristiga skulder	46 979	46 979
Totala finansiella skulder	46 979	46 979

31 december 2021

Tillgångar i balansräkningen	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Upplupna anskaffningsvärden	Totalt
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	750 953	–	750 953
Likvida medel	–	11 131	11 131
Övriga finansiella tillgångar	–	27	27
Totala finansiella tillgångar	750 953	11 158	762 111

Skulder i balansräkningen	Upplupna anskaffningsvärden	Totalt
Långfristiga skulder	–	–
Totala finansiella skulder	–	–

Not 13 Långfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

	31 dec 2022	31 dec 2021
Vid årets början	750 953	382 157
Anskaffningar (nyinvesteringar)	81 660	171 132
Avyttringar	-42 000	-86 909
Förändring i verkligt värde under året	-369 936	284 574
Vid årets slut	420 677	750 953

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 inflytande över. Betydande inflytande 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 det föreligger ett betydande inflytande. Omständigheterna i det enskilda fallet kan medföra ett betydande inflytande även vid ägande av mindre än 20% av rösterna.

Företag	Verksamhet	Huvudmarknad	Registreringsland	Verkligt värde, 31 dec 2022	Ägarandel	Röstandel
Finja	Digitala krediter och betalningar	Pakistan	USA	434	21,2%	22,7%
Nibo	Webbaserad redovisning	Mexiko	Cayman-öarna	6 817	20,1%	21,8%
REVO	Betalningar och konsumentkrediter	Ryssland	Cypern	0	23,0%	23,0%

Not 15 Kortfristiga fordringar

	31 dec 2022	31 dec 2021
Depositioner	–	42
Övriga fordringar	449	345
Totalt	449	387

Not 16 Förutbetalda kostnader

	31 dec 2022	31 dec 2021
Hyra	23	11
Övrigt	81	127
Totalt	104	138

Not 17 Likvida medel

I likvida medel i balansräkningen och kassaflödesanalysen ingår följande:

	31 dec 2022	31 dec 2021
Likvida medel	8 612	11 131
varav övriga kortfristiga placeringar med förfallodag inom tre månader	–	–
Totalt	8 612	11 131

Not 18 Långfristiga skulder

	31 dec 2022	31 dec 2021
Upplåning	46 872	–
Leasingskulder	107	–
Totalt	46 979	–

Upplåning

	31 dec 2022	31 dec 2021
Ingående balans	–	–
Upplåning, netto	51 488	–
Icke-kontanta transaktioner	-4 616	–
Utgående balans	46 872	–

Hållbarhetsobligationer 2022/2025

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

Leasingskulder

Löptidsanalys – avtalsenligt diskonterat kassaflöde	31 dec 2022	31 dec 2021
Leasingskulder < 1 år	49	63
Leasingskulder 2–5 år	107	–
Totalt diskonterade leasingskulder	156	63
Totalt kassaflöde leasing	-57	-106
Belopp redovisade i koncernens resultaträkning	–	–
Ränta på leasingskulder	-2	-6

Den viktade genomsnittliga inkrementella upplåningsräntan som tillämpas för att mäta hyreskuld är 6,10% (6,10%).

Not 19 Övriga kortfristiga skulder

	31 dec 2022	31 dec 2021
Skatt och moms	192	470
Övrigt	–	1
Leasingskulder < 1 år	49	63
Totalt	241	534

Not 20 Upplupna kostnader

	31 dec 2022	31 dec 2021
Personalrelaterade kostnader	25	154
Räntekostnader	847	–
Övrigt	95	242
Totalt	967	396

Not 21 Ställda panter och ansvarsförbindelser

Koncernen hade inga ansvarsförbindelser eller ställda säkerheter per 31 december 2022.

Not 22 Närståendetransaktioner

Under räkenskapsåret har koncernen redovisat följande närståendetransaktioner:

	Rörelsekostnader		Kortfristiga fordringar	
	2022	2021	31 dec 2022	31 dec 2021
Nyckelpersoner och styrelseledamöter ¹	3 023	3 984	–	–

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

Not 23 Återköp av egna aktier

	Antal aktier		Belopp som påverkat eget kapital	
	2022	2021	2022	2021
Ingående återköpta egna aktier	–	–	–	–
Återköp under året	12 824 243	–	-2 910	–
Utgående återköpta egna aktier	12 824 243	–	-2 910	–

Vid utgången av 2022 har bolaget återköpt 12 824 243 aktier till ett värde av 2,9 mnUSD som innehas av Bolaget. Återköp av egna aktier redovisas som en avdragspost från eget kapital. För mer information om moderbolagets eget kapital hänvisas till Not M.18.

Not 24 Nyckeltal och alternativa nyckeltal

IFRS-definerade nyckeltal (ej alternativa nyckeltal)

Resultat per aktie

Resultat för perioden dividerat med det genomsnittliga antalet utestående stamaktier. Klass C-aktier, emitterade till deltagare inom bolagets LTIP 2020, 2021 och 2022, behandlas inte som utestående stamaktier och ingår därför inte i den vägda beräkningen, de redovisas dock som en ökning av eget kapital. Återköpta aktier som innehas av bolaget är inte heller inkluderade i beräkningen.

Resultat per aktie efter utspädning

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

Nyckeltal - avstämningstabell

	2022	2021
Resultat per aktie, USD		
Genomsnittligt vägt antal aktier	1 045 052 785	905 955 689
Periodens resultat	-377 358 503	275 513 188
Resultat per aktie, USD	-0,36	0,30
Resultat per aktie efter utspädning, USD		
Genomsnittligt vägt antal aktier	1 045 052 785	906 438 372
Periodens resultat	-377 358 503	275 513 188
Resultat per aktie efter utspädning, USD	-0,36	0,30

Alternativa nyckeltal

Soliditet

Eget kapital som procent av balansomslutningen.

Substansvärde, USD och SEK

Nettovärdet av alla tillgångar i balansräkningen, vilket är detsamma som eget kapital.

Substansvärde per aktie, USD och SEK

Substansvärde/aktie definieras som eget kapital dividerat med totalt antal utestående aktier vid periodens slut.

Premie/rabatt mot substansvärdet

Premie/rabatt mot substansvärdet definieras som aktiepriset dividerat med substansvärde/aktie.

Antal utestående aktier

Totalt antal utestående stamaktier per balansdagen. Klass C-aktier, emitterade till deltagare inom bolagets LTIP 2020, 2021 och 2022, behandlas inte som utestående stamaktier och ingår därför inte i beräkningen, de redovisas dock som en ökning av eget kapital. Återköpta aktier som innehas av bolaget är inte heller inkluderade i beräkningen.

Antal utestående aktier, efter full utspädning

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

Andra definitioner

Portföljvärde

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

Alternativa nyckeltal - Avstämningstabell

	31 dec 2022	31 dec 2021
Soliditet		
Substansvärde/eget kapital, USD	381 830 589	761 728 416
Balansomslutning, USD	430 093 844	762 846 656
Soliditet	88,8%	99,9%
Substansvärde, USD	381 830 589	761 728 416
Substansvärde, SEK		
Substansvärde, USD	381 830 589	761 728 416
SEK/USD	10,43	9,04
Substansvärde, SEK	3 981 466 381	6 884 560 396
Substansvärde/aktie, USD		
Substansvärde, USD	381 830 589	761 728 416
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 042 289 978
Substansvärde/aktie, USD	0,37	0,73
Substansvärde/aktie, SEK		
Substansvärde, USD	381 830 589	761 728 416
SEK/USD	10,43	9,04
Substansvärde, SEK	3 981 466 381	6 884 560 396
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 042 289 978
Substansvärde/aktie, SEK	3,82	6,61
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet		
Substansvärde, USD	381 830 589	761 728 416
SEK/USD	10,43	9,04
Substansvärde, SEK	3 981 466 381	6 884 560 396
Antal utestående aktier	1 041 865 735	1 042 289 978
Substansvärde/aktie, SEK	3,82	6,61
Aktiepris, SEK	2,45	6,05
Premie/rabatt(-) mot substansvärdet	-35,8%	-8,4%

Not 25 Väsentliga händelser efter årets slut

Inga väsentliga händelser efter periodens slut.

Not 26 Fastställande av årsredovisning

Årsredovisningen har avgivits av styrelsen den 27 mars 2023, se sida 80. Balans- och resultaträkning fastställs av VEFs aktieägare på årsstämman den 9 maj 2023.

Moderbolagets finansiella rapporter

Moderbolagets resultaträkning

TSEK	Not	2022	7 dec 2020– 31 dec 2021
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	M.2	95 664	184 417
Kupongränta	M.3	4 174	1 716
Övriga intäkter		156	–
Administrations- och driftkostnader	M.4–6	-49 045	-28 639
Rörelseresultat		50 949	157 494
Finansiella intäkter och kostnader			
Ränteintäkter		216	–
Räntekostnader		-31 941	–
Resultat från valutakursdifferenser, netto		4 745	-2 187
Totala finansiella intäkter och kostnader	M.7	-26 980	-2 187
Resultat före skatt		23 969	155 307
Skatt	M.8	–	–
Årets resultat		23 969	155 307

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

Moderbolagets balansräkning

TSEK	Not	31 dec 2022	31 dec 2021
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier i dotterbolag	M.9	2 400 800	2 027 853
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	M.10–11		
Eget kapitalinstrument		725 327	592 653
Likvidplaceringar		415 811	457 709
Övriga finansiella tillgångar		50	244
Totala finansiella anläggningstillgångar		3 541 988	3 078 459
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Skattefordringar		245	102
Övriga kortfristiga fordringar	M.12	4 310	3 102
Övriga kortfristiga fordringar, koncernen	M.9	9 746	11 028
Förutbetalda kostnader	M.13	956	1 245
Likvida medel	M.14	74 592	46 011
Totala omsättningstillgångar		89 849	61 488
TOTALA TILLGÅNGAR		3 631 837	3 139 947
EGET KAPITAL (inklusive årets resultat)		3 128 670	3 132 572
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Långfristiga skulder	M.15	488 750	–
Totala långfristiga skulder		488 750	–
KORTFRISTIGA SKULDER			
Leverantörsskulder		649	995
Övriga kortfristiga skulder, koncernen	M.9	2 442	2 744
Övriga kortfristiga skulder	M.16	1 463	588
Upplupna kostnader	M.17	9 863	3 048
Totala kortfristiga skulder		14 417	7 375
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		3 631 837	3 139 947

Moderbolagets förändringar i eget kapital

TSEK	Not	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 28 maj 2021					
		–	–	–	–
Periodens resultat		–	–	155 307	155 307
Transaktioner domicilbyte:	M.18				
– Emission av aktiekapital		8 345	–	–	8 345
– Utfärdande av LTIP 2019 Klass C-aktier		124	–	–	124
– Utfärdande av LTIP 2020 Klass C-aktier		333	–	–	333
– Aktieägartillskott		–	–	2 116 926*	2 116 926*
Transaktioner med ägare:	M.18				
– Riktad nyemission, netto		2 073	846 554	–	848 627
Värde på anställdas tjänstgöring:	M.6, M.18				
– Personaloptionsprogram		5	811	–	816
– Aktiebaserade incitamentsprogram		83	2 011	–	2 094
Eget kapital per 31 dec 2021		10 963	849 376	2 272 233	3 132 572
Eget kapital per 1 jan 2022					
		10 963	849 376	2 272 233	3 132 572
Periodens resultat		–	–	23 969	23 969
Periodens övriga totalresultat		–	–	–	–
Valutaomräkningsdifferenser		–	–	–	–
Totalt resultat för perioden		–	–	23 969	23 969
Värde på anställdas tjänstgöring:	M.6, M.18				
– Personaloptionsprogram		–	122	–	122
– Aktiebaserade incitamentsprogram		104	3 590	–	3 694
Återköp av egna aktier	M.18	–	–31 687	–	–31 687
Eget kapital per 31 dec 2022		11 067	821 401	2 296 202	3 128 670

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

Moderbolagets kassaflödesanalys

TSEK	Not	2022	7 dec 2020– 31 dec 2021
KASSAFLÖDE FRÅN DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN			
Resultat före skatt		23 969	155 307
Justering för icke-kassaflödespåverkande poster:			
Ränteintäkt/-kostnad, netto		31 725	–
Valutakursvinster/-förluster, netto		-4 746	2 187
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		-95 664	-184 417
Resultat från långfristiga fordringar		–	-50
Other non-cash items affecting profit or loss		3 752	2 097
Justering för kassaflödespåverkande poster:			
Kuponränta		-4 174	-1 716
Förändringar i kortfristiga fordringar		-13 227	-14 811
Förändringar i kortfristiga skulder		-1 610	1 149
Justerat kassaflöde använt i den löpande verksamheten		-59 975	-40 253
Förändringar i långfristiga lånefordringar		-194	–
Investeringar i dotterbolag		-372 947	-309 060
Investeringar i finansiella tillgångar		-400 813	-906 491
Försäljning av finansiella tillgångar		405 701	412 270
Kuponränta		4 174	1 716
Erhållna räntor		216	–
Totalt kassaflöde använt i den löpande verksamheten		-423 838	-841 818
Kassaflöde från finansieringsverksamheten			
Inbetalning från emission av hållbarhetsobligationer, brutto		500 000	–
Betalad ränta på hållbarhetsobligationer		-20 610	–
Inbetalning från riktad nyemission, brutto	M.18	–	885 226
Kostnader relaterade till riktad nyemission, brutto		–	-36 598
Nyemission vid domicilbyte	M.18	–	8 801
Likvida medel vid domicilbyte		–	31 876
Återköp av egna aktier	M.18	-31 687	–
Inbetalning från nyemission genom personaloptioner	M.18	63	813
Totalt kassaflöde från finansieringsverksamheten		447 766	890 118
Årets kassaflöde		23 928	48 300
Likvida medel vid årets början		46 011	0
Kursdifferens i likvida medel		4 653	-2 289
Likvida medel vid årets slut		74 592	46 011

Moderbolagets noter till bokslutet

(Belopp i TSEK om annat ej 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:

Rapporteringsvaluta

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

Jämförelsetal

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 den 28 maj 2021 då lagerbolagets namn ändrades till VEF AB (publ).

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 risken för kreditförluster som obetydlig.

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

	2022	7 dec 2020– 31 dec 2021
Vederlag från försäljning av finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	405 701	412 270
Anskaffningsvärde av sålda finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	-405 701	-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	95 664	184 417
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	95 664	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 hänförs till kategorin värderade till verkligt värde via resultaträkningen. Avyttringar under 2022 avser likvidplaceringar.

Tillgångar som värderas till verkligt värde per den 31 december 2022

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa balans
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	415 811	653 441	71 886	1 141 138
varav:				
Likvidplaceringar	415 811	–	–	415 811
Aktier	–	653 441	71 886	725 327
Totala tillgångar	415 811	653 441	71 886	1 141 138

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	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 58.

Förändring i finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen

Företag	1 jan 2022	Investeringar/ avyttringar, netto	Förändring i verkligt värde ¹	31 dec 2022
Juspay	383 398	40 798	70 801	494 997
Rupeek	118 874	19 213	20 357	158 444
BlackBuck	90 381	–	-18 495	71 886
Likvidplaceringar	457 709	-64 899	23 001	415 811
Totalt	1 050 362	-4 888	95 664	1 141 138

1. Förändring i verkligt värde inkluderar valutakurseffekter.

Not M.3 Kupongintäkter

	2022	7 dec 2020– 31 dec 2021
Kupongintäkter, som redovisats i resultaträkningen	4 174	1 716
Varav obetalda per balansdagen	–	–
Innehållen skatt på kupongintäkter	–	–
Erhållna kupongintäkter efter skatt som redovisas i resultaträkningen	4 174	1 716

Not M.4 Administrativa kostnader

	2022	7 dec 2020– 31 dec 2021
Kostnader för ersättningar till anställda (Not M.6)	19 989	14 400
Externa tjänster	23 361	10 247
Övriga administrativa kostnader	3 984	1 420
Koncerninterna tjänster, netto	1 711	2 572
Totala administrativa kostnader	49 045	28 639

Not M.5 Ersättning till revisorer

PwC	2022	7 dec 2020– 31 dec 2021
Revisionsuppdrag	1 025	603
Andra revisionsaktiviteter	130	120
Skatterådgivning	159	–
Andra tjänster och rådgivning	1 422	2 609
Total ersättning till revisorer	2 736	3 332

Med revisionsuppdrag avses revisorns ersättning för den lagstadda 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 Nasdaq Stockholms huvudlista.

Not M.6 Kostnader för ersättning till anställda

	2022	7 dec 2020– 31 dec 2021
Löner	9 711	6 186
Sociala kostnader	2 147	1 885
Pensionskostnader	1 043	535
Övriga ersättningar	7 088	5 794
Totalt kostnader för ersättningar till anställda	19 989	14 400

	2022		7 dec 2020–31 dec 2021	
	Löner och annan ersättning	Sociala avgifter	Löner och annan ersättning	Sociala avgifter
<i>Styrelsen, VD och ledning</i>				
Löner och annan ersättning	9 010	1 797	5 354	620
Rörlig ersättning	2 544	799	–	–
Pension	876	213	478	–
Aktiebaserad ersättning	3 460	-1 057	1 963	699
Övriga ersättningar ¹	777	163	3 584	431
<i>Övriga anställda</i>				
Löner och annan ersättning	701	225	831	106
Pension	167	40	57	–
Aktiebaserad ersättning	292	-38	134	16
Övriga ersättningar ¹	15	5	114	13
Totalt	17 842	2 147	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 2022		31 dec 2021	
	Män	Kvinnor	Män	Kvinnor
Styrelse och VD	3	2	4	2
Ledande befattningshavare	1	1	1	–
Övriga anställda	–	1	1	1
Totalt	4	4	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. VD har nio månaders ömsesidig uppsägningstid. För övriga ledande befattningshavare gäller en ömsesidig uppsägningstid om tre eller sex månader. Styrelseledamöterna omfattas inte av några uppsägningstider.

2022

	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga ersättningar ¹	Pensions- kostnader	Aktiebaserade ersättningar	Totalt
Lars O Grönstedt, <i>ordförande</i>	1 265	–	–	–	–	1 265
Per Brilioth, <i>ledamot</i>	600	–	–	–	–	600
Ranjan Tandon, <i>ledamot</i> ²	175	–	–	–	–	175
Allison Goldberg, <i>ledamot</i>	500	–	–	–	–	500
Hanna Loikkanen, <i>ledamot</i>	600	–	–	–	–	600
David Nangle, <i>VD och ledamot</i>	2 474	–	401	–	1 424	4 299
Övriga ledande befattningshavare	3 396	2 544	377	876	2 036	9 229
Totalt	9 010	2 544	777	876	3 460	16 668

2021

	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga ersättningar ¹	Pensions- kostnader	Aktiebaserade ersättningar	Totalt
Lars O Grönstedt, <i>ordförande</i>	623	–	–	–	–	623
Per Brilioth, <i>ledamot</i>	340	–	–	–	–	340
Ranjan Tandon, <i>ledamot</i>	283	–	–	–	–	283
Allison Goldberg, <i>ledamot</i>	283	–	–	–	–	283
Hanna Loikkanen, <i>ledamot</i> ³	340	–	–	–	–	340
David Nangle, <i>VD och ledamot</i>	2 028	–	2 262	437	804	5 531
Övriga ledande befattningshavare	1 457	–	1 322	42	1 159	3 980
Totalt	5 354	0	3 584	479	1 963	11 380

1. Övriga ersättningar avser ersättning för att underlätta deltagande i LTIP och optionsprogram då Bolaget subventionerar programdeltagarna för anskaffningsutgiften.
2. Avgick 3 juni 2022.
3. Invald 6 maj 2021.

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 61.

Inlösta optioner

Inga optioner löstes in under 2022. Under 2021 löstes 2 000 000 optioner in.

Utestående optioner

	2022	2021
Vid årets början	1 000 000	3 000 000
Nyttjade optioner	–	-2 000 000
Vid årets slut	1 000 000	1 000 000

Per 31 december 2022 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 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 koncernen. Alla tre program är kopplade till den långsiktiga utvecklingen av både bolagets substansvärde samt aktiekurs. För detaljerad information om bolagets långsiktiga incitamentsprogram för 2020, 2021 och 2022, se koncernens Not 8 på sida 61.

	LTIP 2020	LTIP 2021	LTIP 2022
Programmets mätperiod	jan 2020–dec 2024	jan 2021–dec 2025	jan 2022–dec 2026
Intjänandeperiod	nov 2020–dec 2024	sep 2021–dec 2025	aug 2022–dec 2024
Maximalt antal aktier, VD	13 300 000	3 325 000	3 325 000
Maximalt antal aktier, övriga	19 950 000	4 987 500	7 097 895
Maximalt antal aktier, totalt	33 250 000	8 312 500	10 422 895
Maximal utspädning	3,19%	0,80%	1,00%
Aktiepris per tilldelningsdagen i SEK	3,14	4,34	2,31
Aktiepris per tilldelningsdagen i USD	0,36	–	–
Incitamentsaktiekurs per tilldelningsdagen i SEK ¹	0,37	0,62	0,10
Incitamentsaktiekurs per tilldelningsdagen i USD ¹	0,04	–	–

Total ersättning för anställda exkl. utbetalda bonusar och sociala skatter	LTIP 2020 ²	LTIP 2021 ²	LTIP 2022 ²
2022	2 086	1 357	147
2021	1 020	186	–
Akkumulerad summa	3 106	1 543	147

1. Skillnaden i stamaktiernas kurs och planaktiernas kurs beror på att planaktiepriset har beräknats med Monte Carlo-metoden med tillämpning av de prestationskriterier som är tillämpliga i villkoren för det långsiktiga incitamentsprogrammet och den aktuella aktiekursen vid tilldelningsdatumet.
2. Den totala IFRS 2 kostnaden inkluderar inte subvention för förvärv och uppkomna skatter.

Not M.7 Finansiella poster, netto

	2022	7 dec 2020–31 dec 2021
Ränteintäkter	216	–
Räntekostnader	-31 941	–
Valutakursvinster	6 948	2 926
Valutakursförluster	-2 203	-5 113
Totalt	-26 980	-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

	2022	7 dec 2020–31 dec 2021
Resultat före skatt	23 969	155 307
Inkomstskatt beräknad enligt nationella skattesatser gällande för resultat i respektive land	-4 938	-31 994
Skatteeffekter av:		
– Ej skattepliktiga intäkter	19 707	38 343
– Ej avdragsgilla kostnader	-80	-4
– Underskottsavdrag för vilka inga uppskjutande skattefordringar redovisas	-14 689	-6 345
Skatt	0	0

Not M.9 Aktier i dotterbolag

	Land	Antal aktier	Andel av kapital och röster, %	Bokfört värde 31 dec 2022	Bokfört värde 31 dec 2021
VEF Cyprus Limited	Cypern	274 036 056	100	2 400 750 418	2 027 802 253
VEF Service AB	Sverige	500	100	50 000	50 000
VEF Fintech Ireland Limited	Irland	1	100	10	–
VEF UK Ltd	Storbritannien	1	100	10	–
Totalt				2 400 800 438	2 027 853 253

Alla dotterbolag är inkluderade i koncernredovisningen från och med bildandet.

Transaktioner med dotterbolag

Moderbolaget hade närtståendetransaktioner med VEF Cyprus Limited, VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd under 2022. Moderbolagets verksamhet är att agera holdingbolag åt koncernen och samtidig tillhandahålla verksamhets- och investeringssupporttjänster till koncernen. VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd förser moderbolaget med verksamhets- och investeringssupporttjänster.

	31 dec 2022	31 dec 2021
<i>Kortfristiga fordringar:</i>		
VEF Cyprus Limited	1 102	11 028
VEF Fintech Ireland Limited	2 261	–
VEF UK Ltd	6 383	–
Totala kortfristiga fordringar, koncernen	9 746	11 028
<i>Kortfristiga skulder:</i>		
VEF Fintech Ireland Limited	962	–
VEF UK Ltd	1 480	–
VEF Service AB	–	2 744
Totala kortfristiga skulder, koncernen	2 442	2 744

	2022	7 dec 2020–31 dec 2021
<i>Koncerninterna supporttjänster:</i>		
<i>Försäljning till:</i>		
VEF Cyprus Limited	5 340	8 823
VEF Fintech Ireland Limited	2 599	–
VEF UK Ltd	2 599	–
<i>Köp från:</i>		
VEF Fintech Ireland Limited	-5 102	–
VEF UK Ltd	-7 147	–
VEF Service AB	–	-11 395
Netto inkluderat i administrations- och driftkostnader	-1 711	-2 572

Not M.10 Finansiella instrument per kategori

Redovisningsprinciperna för finansiella instrument har tillämpats för nedanstående poster:

2022

Tillgångar i balansräkningen	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Upplupet anskaffningsvärde	Totalt
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	1 141 138	–	1 141 138
Fordringar från koncernbolag	–	9 746	9 746
Likvida medel	–	74 592	74 592
Övriga finansiella tillgångar	–	50	50
Totalt i balansräkningen	1 141 138	84 388	1 225 526

Skulder i balansräkningen	Upplupet anskaffningsvärde	Totalt
Långfristiga skulder	488 750	488 750
Skulder till koncernbolag	2 442	2 442
Totalt i balansräkningen	491 192	491 192

2021

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	Upplupet anskaffningsvärde	Totalt
Långfristiga skulder	–	–
Skulder till koncernbolag	2 744	2 744
Totalt i balansräkningen	2 744	2 744

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

	31 dec 2022	31 dec 2021
Vid årets början	1 050 362	0
Anskaffningar (domicilbyte från VEF Ltd)	-	371 724
Anskaffningar (nya investeringar)	400 813	906 491
Avyttringar	-405 701	-412 270
Förändring i verkligt värde under året	95 664	184 417
Vid årets slut	1 141 138	1 050 362

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

Not M.12 Kortfristiga fordringar

	31 dec 2022	31 dec 2021
Depositioner	-	376
Övrigt	4 310	2 726
Totalt	4 310	3 102

Not M.13 Förutbetalda kostnader

	31 dec 2022	31 dec 2021
Hyra	150	98
Övrigt	806	1 147
Totalt	956	1 245

Not M.14 Likvida medel

I likvida medel i balansräkningen och kassaflödesanalysen ingår följande:

	31 dec 2022	31 dec 2021
Likvida medel	74 592	46 011
varav övriga kortfristiga placeringar med förfallodag inom tre månader	-	-
Totalt	74 592	46 011

Not M.15 Långfristiga skulder

	31 dec 2022	31 dec 2021
Upplåning	488 750	-
Totalt	488 750	-

	31 dec 2022	31 dec 2021
Ingående balans	-	-
Upplåning, netto	485 000	-
Icke-kontanta transaktioner	3 750	-
Utgående balans	488 750	-

Hållbarhetsobligationer 2022/2025

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

Not M.16 Övriga kortfristiga skulder

	31 dec 2022	31 dec 2021
Skatt och moms	1 463	588
Övrigt	-	-
Totalt	1 463	588

Not M.17 Upplupna kostnader

	31 dec 2022	31 dec 2021
Personalrelaterade kostnader	253	948
Räntekostnader	8 829	-
Övrigt	781	2 100
Totalt	9 863	3 048

Not M.18 Aktiekapital och övrigt tillskjutet kapital

VEF AB (publ):s aktiekapital är fördelat på 1 106 675 373 aktier med ett kvotvärde om 0,01 SEK per aktie enligt nedan tabell. Varje aktie i bolaget berättigar till en röst. Stamaktierna handlas på Nasdaq Stockholms huvudlista.

De konvertibla 2020, 2021 och 2022 Klass C-aktierna innehas av koncernledningen och nyckelpersoner i VEF inom ramen för bolagets långsiktiga incitamentsprogram. Klass C-aktierna är inlösningsbara i enlighet med villkoren i företagens bolagsordning.

Aktieklass	Antal aktier	Antal röster	Aktiekapital (SEK)
Stamaktier*	1 054 689 978	1 054 689 978	10 546 899,78
Klass C 2020	33 250 000	33 250 000	332 500,00
Klass C 2021	8 312 500	8 312 500	83 125,00
Klass C 2022	10 422 895	10 422 895	104 228,95
Totalt	1 106 675 373	1 106 675 373	11 066 753,73

* Varav 12 824 243 är återköpta aktier som innehas av Bolaget.

	Förändring antal aktier	Totalt antal aktier efter förändring	Kvotvärde, SEK	Förändring av aktiekapital, SEK	Totalt aktiekapital efter förändring, SEK
Ingående balans 7 dec 2020	-	-	-	-	-
Bildande	834 477 168	834 477 168	0,01	8 344 772	8 344 772
Emission planaktier, Klass C 2019	12 400 000	846 877 168	0,01	124 000	8 468 772
Emission planaktier, Klass C 2020	33 250 000	880 127 168	0,01	332 500	8 801 272
Riktad nyemission	207 312 810	1 087 439 978	0,01	2 073 128	10 874 400
Emission planaktier, Klass C 2021	8 312 500	1 095 752 478	0,01	83 125	10 957 525
Optionsinlösen	500 000	1 096 252 478	0,01	5 000	10 962 525
Utgående balans 31 dec 2021		1 096 252 478	0,01		10 962 525
Emission planaktier, Klass C 2022	10 422 895	1 106 675 373	0,01	104 229	11 066 754
Utgående balans 31 dec 2022		1 106 675 373	0,01		11 066 754

Aktiekapital

Den 15 juli konverterades 12 400 000 Klass C 2019-aktier till stamaktier, vilket ökade antalet stamaktier till 1 054 689 978.

Den 23 augusti emitterades 10 422 895 Klass C 2022-aktier under Bolagets LTIP 2022.

Vid årsskiftet var det totala antalet utestående aktier i Bolaget 1 106 675 373 varav 1 054 689 978 stamaktier och 51 985 395 Klass C-aktier. Av de 1 054 689 978 stamaktierna är 12 824 243 återköpta stamaktier som innehas av Bolaget per balansdagen.

Klass C 2020, 2021 och 2022 inlösningsbara, konvertibla stamaktier

Inom ramen för de aktiebaserade långsiktiga incitamentsprogrammen för koncernledningen och nyckelpersoner i koncernen under 2020, 2021 och 2022, tecknade deltagarna Klass C-aktier i Bolaget. Beroende på substansvärde- och aktiekursutveckling, kommer vissa eller samtliga Klass 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 Klass C-aktier under mätperioden.

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.

Återköp egna aktier

	Antal aktier		Belopp som påverkat eget kapital	
	2022	2021	2022	2021
Ingående återköpta egna aktier	-	-	-	-
Återköp under året	12 824 243	-	-31 687	-
Utgående återköpta egna aktier	12 824 243	-	-31 687	-

Vid utgången av 2022 har bolaget återköpt 12 824 243 aktier till ett värde av 31,7 mnSEK som innehas av Bolaget. Återköp av egna aktier redovisas som en avdragspost från eget kapital.

Not M.19 Ställda panter och ansvarsförbindelser

Moderbolaget hade inga ansvarsförbindelser eller ställda säkerheter per den 31 december 2022.

Not M.20 Närståendetransaktioner

Moderbolaget har identifierat följande närstående relationer:

Nyckelpersoner och styrelseledamöter

Inkluderar medlemmar i ledningsgruppen, samt medlemmar av Bolagets styrelse. Under räkenskapsåret har moderbolaget redovisat följande närståendetransaktioner:

	Rörelsekostnader		Kortfristiga fordringar	
	2022	7 dec 2020–31 dec 2021	31 dec 2022	31 dec 2021
Nyckelpersoner och styrelseledamöter ¹	16 668	11 380	-	-

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

Dotterbolag

Moderbolaget har närståendetransaktioner med sina dotterbolag VEF Cyprus Limited, VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd. 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 27 mars 2023

Lars O Grönstedt
Ordförande

Per Brilioth
Ledamot

Allison Goldberg
Ledamot

Hanna Loikkanen
Ledamot

David Nangle
Ledamot och verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits den 27 mars 2023

PricewaterhouseCoopers AB

Bo Karlsson
Auktoriserad revisor
Huvudansvarig revisor

Johan Brobäck
Auktoriserad 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 och koncernredovisningen för VEF AB (publ) för år 2022. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 46–80 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 2022 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året 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 2022 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.

Våra uttalanden i denna rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen är förenliga med innehållet i den kompletterande rapport som har överlämnats till moderbolagets revisionsutskott i enlighet med revisorsförordningens (537/2014) artikel 11.

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. Detta innefattar att, baserat på vår bästa kunskap och övertygelse, inga förbjudna tjänster som avses i revisorsförordningens (537/2014) artikel 5.1 har tillhandahållits det granskade bolaget eller, i förekommande fall, dess moderföretag eller dess kontrollerade företag inom EU.

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

Särskilt betydelsefulla områden

Särskilt betydelsefulla områden för revisionen är de områden som enligt vår professionella bedömning var de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen för den aktuella perioden. Dessa områden behandlades inom ramen för revisionen av, och i vårt ställningstagande till, årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet, men vi gör inga separata uttalanden om dessa områden.

Särskilt betydelsefullt område

Värdering av onoterade innehav

Värderingen av onoterade innehav till verkligt värde är väsentlig för bolagets finansiella rapporter eftersom en väsentlig del av koncernens substansvärde utgörs av onoterade innehav i private-equity bolag.

Per den 31 december 2022 hade dessa innehav ett bokfört värde uppgående till 381 mnUSD, motsvarande 89% av totala tillgångar.

Verkligt värde för onoterade innehav bestäms utifrån nyligen genomförda transaktioner enligt rådande marknadsvillkor eller genom olika värderingsmodeller beroende på bolagens karaktär samt den bedömda risken i investeringen. Valet av värderingsteknik för varje onoterat innehav baseras på ledningens bedömning vid varje bokslutstillfälle.

För transaktionsbaserade värderingar behöver varje transaktion utvärderas av ledningen för att bedöma om värden baserat på transaktionerna motsvarar innehavens verkliga värde vid bokslutstillfället.

Verkligt värde för innehav värderade genom värderingsmodeller baseras till stor del på icke-observerbara data och kräver att väsentliga antaganden görs av ledningen. På grund av komplexiteten i värderingarna finns det en risk för väsentliga felaktigheter i värdet på dessa innehav.

De valda värderingsmetoderna och de väsentliga antaganden som tillämpats för varje investering presenteras i Not 3 i de finansiella rapporterna.

Utvecklingen av bolagets substansvärde är också en väsentlig parameter i de långsiktiga aktiebaserade incitamentsprogrammen som beskrivs i Not 8.

Hur vår revision beaktade det särskilt betydelsefulla området

Våra revisionsåtgärder inkluderade en bedömning av ledningens process för värdering av onoterade innehav och ledningens val av värderingsmetod för respektive investering. Värderingsspecialister har medverkat i revisionen av de mest väsentliga innehaven.

Värderingar baserade på nyligen genomförda transaktioner utvärderades genom att inhämta och analysera underliggande dokument för att bedöma om transaktionen kan ligga till grund för en rimlig uppskattning av verkligt värde vid bokslutstillfället. Denna bedömning innefattade bedömning av parterna i transaktionen, storleken på transaktionen samt övriga relevanta transaktionsvillkor. Vi har också utvärderat ledningens bedömning av händelser efter transaktionsdatumet, innefattade både bolagsspecifika händelser och makroekonomiska händelser, för att bedöma om dessa är reflekterade i värderingarna.

Värderingar baserade på värderingsmodeller har granskats genom att bekräfta indata mot externa källor. Vidare har vi utvärderat ledningens bedömningar i värderingsmodellerna. Vår revision innefattade också kontrollberäkning av värderingarna samt avstämning av de slutliga värderingarna mot den finansiella rapporteringen samt granskning av den övergripande presentationen av värderingarna i noterna till de finansiella rapporterna.

Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 1–45 samt 104–105 samt Hållbarhetsrapport på sidorna 94–103. Den andra informationen består även av ersättningsrapporten som vi tagit del av före datumet för denna revisionsberättelse. 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.

Styrelsens revisionsutskott ska, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter i övrigt, bland annat övervaka bolagets finansiella rapportering.

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.

En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen finns på Revisorsinspektionens webbplats: www.revisorsinspektionen.se/revisornsansvar. Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Revisorns granskning av förvaltning och förslag till disposition av bolagets vinst eller förlust

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 år 2022 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 tryggsätt. 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 tryggsätt.

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 ersättningskyldighet 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 ersättningskyldighet mot bolaget, eller att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av förvaltningen finns på Revisorsinspektionens webbplats: www.revisorsinspektionen.se/revisornsansvar. Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

Revisorns granskning av ESEF-rapporten

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en granskning av att styrelsen och verkställande direktören har upprättat årsredovisningen och koncernredovisningen i ett format som möjliggör enhetlig elektronisk rapportering (ESEF-rapporten) enligt 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för VEF AB (publ) för år 2022.

Vår granskning och vårt uttalande avser endast det lagstadgade kravet.

Enligt vår uppfattning har ESEF-rapporten upprättats i ett format som i allt väsentligt möjliggör enhetlig elektronisk rapportering.

Grund för uttalanden

Vi har utfört granskningen enligt FARs rekommendation RevR 18 Revisorns granskning av ESEF-rapporten. Vårt ansvar enligt denna rekommendation beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till VEF AB (publ) enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de bevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att ESEF-rapporten har upprättats i enlighet med 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, och för att det finns en sådan intern kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer nödvändig för att upprätta ESEF-rapporten utan väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Revisorns ansvar

Vår uppgift är att uttala oss med rimlig säkerhet om ESEF-rapporten i allt väsentligt är upprättad i ett format som uppfyller kraven i 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, på grundval av vår granskning.

RevR 18 kräver att vi planerar och genomför våra granskningsåtgärder för att uppnå rimlig säkerhet att ESEFrapporten är upprättad i ett format som uppfyller dessa krav.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en granskning som utförs enligt RevR 18 och god revisions sed 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 ESEF-rapporten.

Revisionsföretaget tillämpar ISQC 1 Kvalitetskontroll för revisionsföretag som utför revision och översiktlig granskning av finansiella rapporter samt andra bestyrkandeuppdrag och närallgiggande tjänster och har därmed ett allsidigt system för kvalitetskontroll vilket innefattar dokumenterade riktlinjer och rutiner avseende efterlevnad av yrkesetiska krav, standarder för yrkesutövningen och tillämpliga krav i lagar och andra författningar.

Granskningen innefattar att genom olika åtgärder inhämta bevis om att ESEF-rapporten har upprättats i ett format som möjliggör enhetlig elektronisk rapportering av årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i rapporteringen vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur styrelsen och verkställande direktören tar fram underlaget i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i den interna kontrollen.

Granskningen omfattar också en utvärdering av ändamålsenligheten och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens antaganden.

Granskningsåtgärderna omfattar huvudsakligen validering av att ESEF-rapporten upprättats i ett giltigt XHTML-format och en avstämning av att ESEF-rapporten överensstämmer med den granskade årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vidare omfattar granskningen även en bedömning av huruvida koncernens resultat-, balans- och eget kapitalräkningar, kassaflödesanalys samt noter i ESEF-rapporten har märkts med iXBRL i enlighet med vad som följer av ESEF-förordningen.

PricewaterhouseCoopers AB, Torsgatan 21, 113 97 Stockholm utsågs till VEF AB (publ)s revisor av bolagsstämman den 10 maj 2022 och har varit bolagets revisor sedan noteringen på Nasdaq Stockholms huvudlista den 1 juni 2022 och därmed omfattas av reglerna för företag av allmänt intresse.

Göteborg den 27 mars 2023
PricewaterhouseCoopers AB

Bo Karlsson
Auktoriserad revisor
Huvudansvarig revisor

Johan Brobäck
Auktoriserad revisor

Bolagsstyrningsrapport

Sedan den 1 juni 2022, är VEF AB (publ) (”**VEF**” eller ”**Bolaget**”) noterat på Nasdaq Stockholms huvudlista. Innan noteringen på Nasdaq Stockholm var VEF listade på Nasdaq First North Growth Market. Som ett svenskt publikt bolag tillämpar VEF Svensk kod om bolagsstyrning (”**Koden**”) i sin helhet och har gjort så under hela 2022. Koden baseras på principen ”tillämpa eller förklara”.

Enligt denna princip kan ett bolag välja om de vill tillämpa en klausul i Koden eller förklara varför man valt att frångå den. Under 2022 har Bolaget avvikt från koden genom att inte meddela namnen på representanterna i nomineringskommitteen sex månader innan årsstämman 2023 utan kort därefter. Anledningen till detta var att sammansättningen av nomineringskommitteen inte var färdigställd i tid.

Bolagets principer för bolagsstyrning beskrivs nedan.

Aktieägare

Vid slutet av 2022 hade VEF ungefär 19 000 aktieägare enligt den av Euroclear förda aktieboken. Bolagets största ägare är Acacia Funds (Conifer Management LLC), vars gemensamma ägande vid slutet av 2022 uppgick till 217 718 740 aktier, vilket utgör 19,9% av totala antalet utestående aktier och röster i Bolaget. Den finns inga andra aktieägare som äger mer än 10% av bolagets aktier och röster.

Årsstämma och andra bolagsstämmor

Det yttersta beslutsfattande organet i Bolaget är årsstämman, vid vilken samtliga aktieägare har rätt att delta personligen eller genom ombud. Bolagets årsstämma hålls i Stockholm, där Bolaget har sin hemvist, där Bolagets aktier är noterade och där de flesta av Bolagets aktieägare har sin hemvist.

Den svenska aktiebolagslagen (2005:551) (”**ABL**”) och bolagsordningen innehåller regler för kallelse till årstämman 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 2022, har styrelsen bemyndigats att emittera aktier, med eller utan avvikelser från stamaktieägarnas företrädesrätt. Styrelsens beslut om emission av aktier med avvikelser från stamaktieägarnas företrädesrätt kan leda till en ökning av antalet aktier i

Bolaget om högst 20% av de utestående aktierna vid tidpunkten bemyndigandet antas, sammanlagt. Styrelsen har inte nyttjat detta bemyndigande under 2022.

Till följd av ett beslut på årsstämman 2022, har styrelsen fått mandat att återköpa egna aktier till den grad att Bolagets innehav av återköpta aktier inte vid något tillfälle överstiger 10% av Bolagets totala antal aktier. Den 22 augusti 2022 meddelade Bolaget att de hade godkänt ett återköpsprogram om maximalt 10 miljoner USD och inte mer än 10% av totala antalet aktier i Bolaget. Bolaget har återköpt 12 824 243 aktier sedan annonseringen av programmet och per 31 december 2022 innehas alla återköpta aktier av Bolaget.

Årsstämman 2023 kommer att hållas den 9 maj. Alla dokument relaterade till årsstämman 2023 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 2023.

I enlighet med instruktionerna som godkändes på årsstämman 2022 ska VEFs valberedning bestå av upp till fyra ledamöter som representerar bolagets största aktieägare per den 31 augusti 2022 samt styrelsens ordförande. Bolaget skickade ut ett pressmeddelande den 7 december 2022 och meddelade att valberedningen består av följande medlemmar: Jake Hennemuth, utsedd av Acacia Partners; Pia Gisgård, utsedd av Robur Fonder, Florian Hellmich, utsedd av VEF:s VD David Nangle samt Lars O Grönstedt, VEFs styrelseordförande. Valberedningens sammansättning uppfyller kraven för oberoende enligt 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 2024. Vid utformningen av sitt förslag till styrelseledamöter tar valberedningen vägledning av kapitel 4.1 i Koden, som innehåller bestämmelser om mångfald och bredd avseende de bolagsstämموvalda ledamöternas kompetens, erfarenhet och bakgrund, könsfördelning samt styrelseledamöternas

självständighet i förhållande till bolaget, dess ledning och större aktieägare. Valberedningens förslag inför årsstämman 2023 kommer att publiceras på Bolagets hemsida innan årsstämman 2023.

Styrelsen

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

På årsstämman 2022 valdes sex ledamöter utan suppleanter. Styrelsen består för närvarande av fem ledamöter utan suppleanter efterföljt av den frivilliga avgången av styrelsemedlemmen Ranjan Tandon den 3 juni 2022. VD är den ende verkställande styrelseledamoten 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 89–90.

Styrelsens arbete

Styrelsen har under året haft 14 styrelsemöten, varav tre fysiska möten, fem möten via videokonferens och sex 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. 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 bildat 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 2022 har styrelsen främst fokuserat på att hantera investeringar i portföljbolagen, granskat och utvärderat nya investeringar, finansiella rapporter, VD och ledningens ersättning (specifikt LTIP) samt att vägleda Bolaget genom förberedelserna inför Bolagets omnotering till Nasdaq Stockholms huvudlista.

Styrelsen har 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 fem möten under 2022 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 två möten under 2022 där 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 godkänns 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. VDn 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 VDn 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

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

På årsstämman 2022 beslutades att den totala ersättningen till styrelsen skulle uppgå till SEK 3 400 000 men till följd av avgången av en ledamot har ersättningen blivit något lägre. Fördelningen av ersättningen återfinns på sidorna 89–90 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 (”**Principerna**”) som nu är i kraft antogs på VEFs årsstämma den 10 maj 2022. Enligt Principerna ska ersättningen ska vara marknadsmässig och får bestå av följande komponenter: fast kontantlön, rörlig kontantersättning, pensionsförmåner och andra förmåner.

Uppfyllelse av kriterier för utbetalning av rörlig kontant-ersättning ska kunna mätas under en period om ett år. Den rörliga kontantersättningen får uppgå till högst 100% 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% 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.

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% av den fasta årliga kontantlönen.

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

Styrelsen har inte avvikit från dessa principer. Styrelsens förslag till nya ersättningsprinciper för 2023 kommer att publiceras i samband med publicering av kallelsen till årsstämman 2023.

För detaljer kring ersättning till VD och koncernens ledning se sida 90 och Not 8.

Incitamentsprogram

Bolaget har tre olika utestående incitamentsprogram under 2022. För detaljerad information se Not 8.

Styrelsen

Lars O Grönstedt

Styrelserdförande, ordförande för ersättningsutskottet samt ledamot för 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 MBA 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, ordförande i SEB Trygg Livs presidium och rådsmedlem i Global Access Partners, Australien.

Innehav i VEF: 30 000 aktier.

Ersättning: 123 TUSD. 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. Per är sedan 2001 VD för VNV Global AB (publ). Han är styrelseledamot i VNV Global AB (publ), Kontakt East Holding AB, NMS Invest AB samt Voi Technology AB.

Innehav i VEF: 1 682 672 aktier.

Ersättning: 59 TUSD. 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 senior vice president samt managing partner på Comcast Ventures och Startup Engagement, Comcast Corporates riskkapitalverksamhet. Hon är även venture partner på Saints Capital Media Ventures, en tech- och digital mediafond. Dessförinnan var hon partner på venture capital-fonden Advancit Capital som fokuserar på tidiga investeringar i konsument- och medieteknikföretag. Tidigare har hon även tjänstgjort som group managing director för Time Warner Investments, där hon ledde gruppen med fokus på investeringar i privata bolag, varit investment associate på Groupe Arnault 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, samt är rådgivare till Bustle Digital Group, det största digitala medieföretaget med fokus på kvinnor.

Innehav i VEF: –

Ersättning: 49 TUSD. 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 vice VD och huvudrepresentant för St. Petersburgskontoret och hade fram till 2007 ett antal olika seniora chefsroller inom den finansiella tjänstsektorn 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 Capitals ryska private equity-verksamhet. Hon har lång styrelseerfarenhet och är för närvarande styrelsemedlem för Finnfund Oy, en finsk statligt ägt utvecklingsfinansiär, LSE noterade Bank of Georgia Group PLC och T&B Capital Oy.

Innehav i VEF: 52 000 aktier.

Ersättning: 59 TUSD. 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: 19 932 581 aktier, varav 11 066 000 utgör investeringsaktier under LTIP 2020, LTIP 2021 och LTIP 2022 samt 13 300 000 Klass C 2020-aktier under LTIP 2020, 3 325 000 Klass C 2021-aktier under LTIP 2021 och 3 325 000 Klass C 2022-aktier under LTIP 2022.

Lön och rörlig ersättning: 1 168 TUSD. 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	14/14
Per Brillioth	14/14
Allison Goldberg	14/14
Hanna Loikkanen	14/14
David Nangle	14/14
Ranjan Tandon ¹	8/14

1. Avgick den 3 juni 2022

Koncernledning

David Nangle

VD

Se mer under avsnittet ”Styrelse” ovan.

Henrik Stenlund

Finanschef och IR-ansvarig

Anställd sedan: 2016

Medborgarskap: Svensk medborgare

Född: 1976

Innehav i VEF: 3 865 500 aktier, varav 403 993 utgör investeringsaktier under LTIP 2020, LTIP 2021 och LTIP 2022 samt 5 153 750 Klass C 2020-aktier under LTIP 2020, 1 184 540 Klass C 2021-aktier under LTIP 2021 och 1 291 465 Klass C 2022-aktier under LTIP 2022.

Helena Caan Mattsson

Chefsjurist och Hållbarhetsansvarig

Anställd sedan: 2017

Medborgarskap: Svensk medborgare

Född: 1987

Innehav i VEF: 2 837 096 aktier, varav 380 242 utgör investeringsaktier under LTIP 2020, LTIP 2021 och LTIP 2022 samt 4 322 500 Klass C 2020-aktier under LTIP 2020, 1 184 540 Klass C 2021-aktier under LTIP 2021 och 1 291 430 Klass C 2022-aktier under LTIP 2022.

Alexis Koumoudos

Investeringschef

Anställd sedan: 2016

Medborgarskap: Brittisk medborgare

Född: 1985

Innehav i VEF: 5 220 864 aktier, varav 760 637 utgör investeringsaktier under LTIP 2020, LTIP 2021 och LTIP 2022 samt samt 9 476 000 Klass C 2020-aktier under LTIP 2020, 2 369 045 Klass C 2021-aktier under LTIP 2021 och 2 625 000 Klass C 2022-aktoer under LTIP 2022.

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 2022 omvaldes revisionsbolaget PricewaterhouseCoopers AB (**”PwC”**) till revisor intill slutet av årsstämman 2023. PwC har varit Bolagets revisor sedan Bolaget registrerades 2015.¹ Auktoriserad revisor Ulrika Ramsvik var huvudansvarig revisor under början av 2022 men efter VEF:s omnoteringen till Nasdaq Stockholms huvudlista är den auktoriserade revisorn Bo Karlsson huvudansvarig revisor. Under 2022 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 2022 återfinns på sida 81.

Bo Karlsson

Född 1966. Auktoriserad revisor och huvudansvarig revisor i bolaget sedan 2022. 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 Kodexen 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 arbetsätt som beskrivs nedan.

1. PwC var revisor för det tidigare moderbolaget för gruppen, VEF Ltd från dess registrering 2015. Efter domicilbytet av gruppen och byte av moderbolaget till VEF AB (publ) under 2021 blev PwC revisor för VEF AB (publ).

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, inköspolicyer, 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 affärs mål 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. Finansiella risker liksom operationella, strategiska, affärs- och efterlevnadsrisker 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 kapital-relaterade 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 faställt 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 investeringsbelsut och bedömningar av investeringar. Investeringsprocessen samt styrelsens-, VDs- och ledningens ansvar beskrivs närmare på sida 87.

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 en liten och 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.

Revisors yttrande om bolagsstyrningsrapporten

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

Uppdrag och ansvarsfördelning

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten för år 2022 på sidorna 85–92 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Granskningens inriktning och omfattning

Vår granskning har skett enligt FARs rekommendation RevR 16 Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten. Detta innebär att vår granskning av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisions sed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för våra uttalanden.

Uttalande

En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Upplysningar i enlighet med 6 kap. 6§ andra stycket punkterna 2–6 årsredovisningslagen samt 7 kap. 31 § andra stycket samma lag är förenliga med årsredovisningen och koncernredovisningen samt är i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

Göteborg den 27 mars 2023
PricewaterhouseCoopers AB

Bo Karlsson
Auktoriserad revisor
Huvudansvarig revisor

Johan Brobäck
Auktoriserad revisor

Hållbarhetsrapport

Om denna rapport

VEFs hållbarhetsrapport består av avsnitten ”En hållbar resa” (sidorna 22–31) samt det här avsnittet ”Hållbarhetsrapport” (sidorna 94–103) i årsredovisningen 2022. Den här rapporten har tagits fram i enlighet med GRI Standarden: Core option samt EU-direktivet om icke-finansiell rapportering (2014/95/EU). VEFs hållbarhetsrapport uppfyller även kraven i årsredovisningslagen. Förra året gav vi ut vår första hållbarhetsrapport som uppfyllde GRI-standarden. I år har vi utökat den bas vi satte förra året och vårt arbete med att förbättra hållbarhetsrapporten kommer att fortsätta under de kommande åren. Den direkta omfattningen av denna rapport är VEFs egna verksamhet och inte portföljbolagens. Viss data relaterad till portföljbolagen redovisas dock på olika platser i rapporten.

I år har vi även fokuserat på de nya regulatoriska kraven inom EUs Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Även om vi inte är inom ramen för CSRDs rapporteringskrav förrän 2026 är vår ambition att successivt öka vår rapportering fram till dess och vi har genom denna rapport tagit några steg i den riktningen.

Under 2022 har vi även kompletterat fjolårets dialog med våra intressenter för att få en ännu bättre förståelse för vad våra intressenter prioriterar gällande hållbarhet.

Definiera väsentliga områden

För att identifiera våra väsentliga områden initierade vi förra året en väsentlighetsanalys. Vi har gått igenom den analysen och gjort några mindre ändringar i vår lista över väsentliga områden men i stort sett är listan över områden densamma som förra året. De väsentliga områdena har identifierats genom diskussioner med intressenter, styrelsen och ledningen samt utifrån jämförbara bolag och branschens riktlinjer. Väsentlighetsanalysen har gjort det möjligt för oss att identifiera var vi har en direkt, så väl som indirekt, påverka och acceptera att det finns aspekter som vi kan kontrollera mer än andra. Genom att kombinera påverkansbedömningen och dialogerna med relevanta intressenter har vi identifierat en lista med väsentliga områden, både ur ett risk- men också möjlighetsperspektiv, vilka definierar omfattningen för VEFs hållbarhetsagenda både internt och i relation till våra portföljbolag.

Utifrån vår mer omfattande lista av väsentliga områden har vi under de senaste åren fokuserat mer specifikt på tre områden. Dessa har identifierats som de mest relevanta med tanke på att vi investerar i tillväxtmarknader och specifikt i privata fintechbolag i tillväxtfas. Eftersom vår investeringsstrategi är fokuserad på detta specifika tema är bedömningen av hållbarhetsrelaterade risker i stort sett desamma för alla portföljbolag. Generellt är riskerna relaterade till bolagsstyrning, affärsetik, datasekretess och säkerhet samt kundrelaterat beteende (oansvarig finansverksamhet). Alla bolag står inte inför alla dessa risker men generellt är dessa relevanta teman och därmed anledningen till att vi valt dessa områden som huvudfokus för vårt hållbarhetsarbete.

För den kompletta listan med väsentliga områden, se sida 101.

Väsentliga områden	Beskrivning och omfattning
Bolagsstyrning & affärsetik	<ul style="list-style-type: none">• God bolagsstyrning• Regelefterlevnad• Anti-korruption och penningtvätt (AML)• Allmän affärsetik
Ansvarsfulla finansiella tjänster	<ul style="list-style-type: none">• Rättvis och transparent konsumentverksamhet• Datasekretess och säkerhet• Ansvarsfull utlåning och förebyggande av överskuldssättning
Finansiell inkludering, rättvisa och välbefinnande	<ul style="list-style-type: none">• Förbättra tillgången till finansiella produkter för underbetjänade konsumenter och MSMEs i tillväxt- och gränsmarknader• Öka finansiell rättvisa, hälsa och välbefinnande för människor och MSMEs i tillväxt- och gränsmarknader

VEFs hållbarhetsförvaltning och styrning

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 övergripande strategi. Vår styrelse utvärderar, uppdaterar och antar ett antal olika policyer på årlig basis för att säkerställa att VEF fortlopande bedriver verksamheten på ett etiskt och hållbart sätt (inklusive men inte begränsat till hållbarhetspolicy och uppförandekod, Information- och insiderpolicy, Investeringspolicy, Anti-korruptionspolicy, Riktlinjer för personal, policy för ansvarsfulla investeringar och aktieäggande samt Sanktions- och AML-policy). Ledning har även implementerat riktlinjer och procedurer för att säkerställa efterlevnad av bolagets olika policyer och hållbarhetsprinciper. Vår VD är, tillsammans med styrelsen, ansvarig för att säkerställa intern efterlevnad av alla policyer samt att relevanta och uppdaterade policyer finns på plats vid behov. Styrelsen är också ansvarig för att säkerställa att intressekonflikter uppstår och dessa undviks. Inga intressekonflikter uppstod under 2022.

VEF har inte formellt bildat en hållbarhetskommitté, eftersom organisationen är liten har det inte funnits något behov av att formalisera detta. Däremot finns det en informell hållbarhetskommitté där hållbarhetschefen regelbundet diskuterar hållbarhetsfrågor, inklusive fastställande av VEFs hållbarhetsplan, med revisionsutskottet och i synnerhet ordförande av utskottet samt bolagets CEO.

Hållbarhetspolicy

VEFs hållbarhetspolicy och uppförandekod definierar våra kärnvärderingar och principer och fungerar som ett ramverk för vårt hållbarhetsarbete, inklusive accepterat beteende på VEF gällande mänskliga rättigheter, anti-korruption, mångfald och inkludering. Policyn erkänner vikten av att följa internationella standarder för hur man bedriver affärsverksamhet och då specifikt riktlinjerna i FNs Global Compact men även OECDs riktlinjer för multinationella företag, ILOs konventioner och FNs vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter. Alla VEFs anställda är bundna att följa dessa policyer. Genom aktivt ägande strävar vi även efter och arbetar för att ingjuta dessa värderingar och riktlinjer i våra portföljbolag.

Vår policy för ansvarsfulla investeringar och aktieäggande anger våra förväntningar på och hur vi arbetar med portföljbolag när det kommer till hållbarhetsfrågor. För mer information, se avsnittet ”Hur vi investerar” nedan.

Affärsetik och mänskliga rättigheter

På VEF tar vi tydligt avstånd från alla former av ekonomisk brottslighet och dålig affärsetik. Vi har nolltolerans mot mutor, korruption, penningtvätt och andra former av olagliga och oetiska handlingar, både i relation till vår egen och våra portföljbolags verksamheter. VEFs anti-korruptionspolicy, som har kommunicerats med alla anställda och styrelseledamöter i VEF, stipulerar ett korrekta beteendet vid interaktion med affärspartners och andra parter. Den innehåller riktlinjer för gåvor, förmåner och bemötande samt även ersättning till affärspartners och potentiellt inflytande på portföljbolag. Per december 2022 har 100% av de anställda erhållit utbildning och information gällande vår policy för anti-korruption och penningtvätt.

Vi erkänner också vikten av att följa internationella standarder hur man bedriver affärsverksamhet och då specifikt riktlinjerna i FNs Global Compact men även OECDs riktlinjer för multinationella företag, ILO's konventioner och FNs vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter. Vi har under året inte haft några incidenter som kränker mänskliga rättigheter.

Visselblåsarprogram

Enligt vår hållbarhetspolicy och uppförandekod ska varje misstänkt och/eller bekräftat oetiskt eller olagligt beteende anmälas till närmaste chef, VD eller styrelsen ordförande. Policyn innehåller tydliga instruktioner om hur sådana anmälningar ska hanteras. Vår policy är att hantera alla anmälningar konfidentiellt och utan några repressalier gentemot anmälaren. Vi har inte haft några anmälningar om misskötsel under 2022.

Branschengagemang

Vi är sedan 2020 en stolt undertecknande medlem av Responsible Finance Forum, en global gemenskap vars huvudsakliga mål är att främja ansvarsfulla investeringar och metoder inom den digitala finansbranschen. Forumet syftar till att, genom att dela kunskap och erfarenheter, utnyttja bevis, lösningar och bästa tillvägagångssätt för att främja ansvarsfulla investeringar och innovation inom digital finansiell inkludering. Detta inkluderar att främja ansvarsfulla finansieringsmetoder, såsom rättvis och transparent prissättning och villkor, dataintegritet och säkerhet samt att arbeta för att förhindra överskuldssättning. VEF är dedikerade att hjälpa och vägleda våra portföljbolag att förbättra sina metoder samt att interagera med det bredare investeringsnätverket för att samarbeta kring främjandet av ansvarsfulla finansieringsmetoder. Vi är dessutom medlemmar i Sweden's Sustainable Investment Forum (Swesif), som arbetar för hållbara investeringar i Sverige, samt The National Advisory Board for Impact Investing.

Hållbar portföljförvaltning

Hållbar portföljförvaltning är nyckeln till långsiktigt värdeskapande för våra aktieägare. Hållbar portföljförvaltning börjar med att ha en robust investeringsprocess. Vår investeringsbeslutsprocess drivs av en stark tro på:

- (1) hållbarhet som en fundamental del av verksamheten och
- (2) kraften i aktivt ägarskap.

Genom att vara en aktiv och ansvarsfull aktieägare kan vi säkerställa att våra portföljbolag bygger långsiktiga verksamheter som bidrar positivt till samhället.

Hur vi investerar och hanterar våra investeringar

Vårt huvudsakliga mål är att leverera hög avkastning till våra aktieägare och vi är övertygade om att investeringar i företag med bristfälligt hållbarhetsarbete eller tvivelaktig affärsetik är i direkt konflikt med detta mål. Eftersom våra investeringar görs i företag med hög tillväxtpotential, och ibland redan i så tidigt skede som på såddnivå, kan vi stödja utvecklingen av ordentliga hållbarhetsstrukturer från grunden och vara delaktiga i deras hållbarhetsresa från starten eller från ett väldigt tidigt skede. Vår policy för ansvarsfulla investeringar och ägande beskriver hållbarhetsprinciperna för vår investeringsprocess och vårt engagemang för hållbarhet i investeringsstrategin. Den beskriver också våra förväntningar på våra portföljbolag när det kommer till hållbarhet.

Eftersom vissa av de marknader vi investerar i är att betrakta som högriskmarknader, främst från ett socialt- och styrningsperspektiv (t.ex. korruption, penningtvätt, regelefterlevnad, arbetsrätt och mänskliga rättigheter), är en utvärdering av hållbarhetsrisker både före och under vårt ägande kritiskt för att portföljbolagen ska förbli långsiktigt attraktiva investeringsalternativ. Vår investeringsprocess består av en anpassad hållbarhetsanalys i två steg och har gjorts på alla investeringar sedan 2017: analys före investeringen och analys efter investeringen. Vi har flera policyer, riktlinjer och verktyg för att hantera vår portfölj, analyserna före och efter investering samt verktyg som vi kan dela med portföljbolagen. Vår hållbarhetschef är ansvarig för generell efterlevnad 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, och då inte bara från ett ekonomiskt perspektiv utan även ur ett hållbarhetsperspektiv.

Investeringssteamet ansvarar för sök- och pipelinearbetet på VEF. De är välutbildade i våra grundläggande ESG-principer och hur man bedömer om en potentiell investering lever upp till VEFs standard gällande hållbarhet och etik. Hållbarhetschefen, som också är VEFs jurist, är ytterst delaktig i investeringsprocessen och involverad

i alla nya investeringar från start till mål. Då vi har ett litet team som arbetar tätt tillsammans inför alla nya investeringar kan vi säkerställa att hållbarhetsfrågor prioriteras och får tillräcklig uppmärksamhet vid varje enskild investering vi gör. Och eftersom vi gör ett hanterbart antal nya investeringar varje år kan vi i stället för att bara följa en strikt standardprocess ha ett mer detaljerat och skraddarsytt tillvägagångssätt. Detta tror vi är en styrka i vår investeringsprocess.

Före investering

Innan vi förbinder oss att göra nya investeringar fokuserar vår analys före investering på både hållbarhetsrisker och möjligheter. Bolagsgenomlysningen (due diligence) fokuserar på VEFs tre huvudområden inom hållbarhet: bolagsstyrning och affärsetik; ansvarsfulla finansiella tjänster; och finansiell inkludering, rättvisa och välbefinnande (se avsnittet "Definiera väsentliga områden" ovan).

Analysen består av en ESG-bolagsgenomlysning som analyserar både direkta negativa faktorer men också långsiktiga utvecklingsmöjligheter inom hållbarhet. Bolagsgenomlysningen genomförs internt, både på distans och fysiskt genom intervjuer och besök hos företaget. Genom att utföra analysen internt kan vi mer djupgående knyta den till våra värderingar och samtidigt anpassa den för den presumtiva investeringen. Syftet är inte endast att minska risker utan även att identifiera möjligheter att förbättra hållbarhetsfrågor hos portföljbolagen och hitta möjligheter där portföljbolagen kan bidra positivt till hållbarhetsproblem. Om en potentiell investering har stora ESG-problem som inte är möjliga att övervinna kommer en sådan investering inte uppfylla VEFs investeringskriterier och därmed inte slutföras.

Efter investering

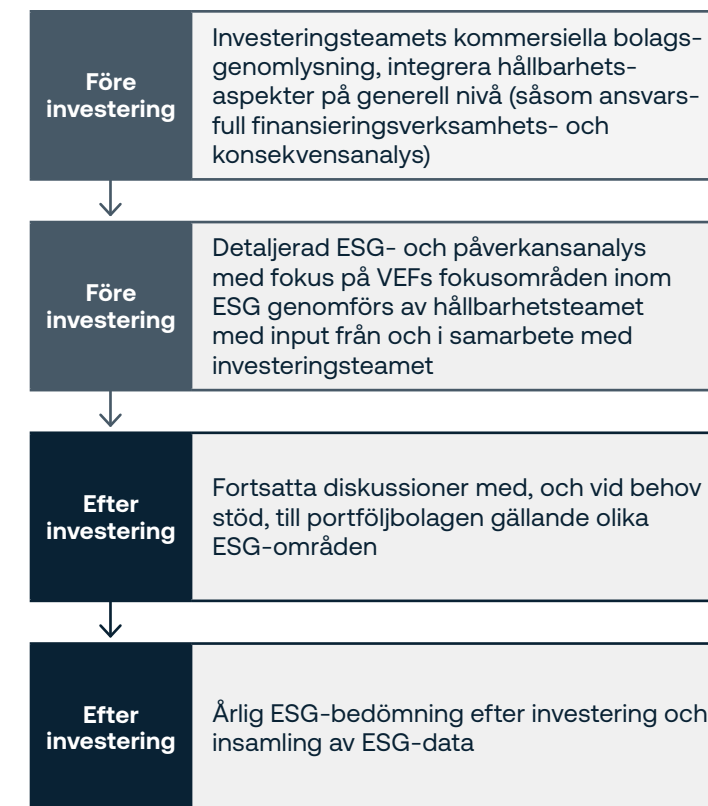
Genom att vara en aktiv aktieägare kan VEF säkerställa att våra värderingar och etiska principer sprider sig ned till portföljbolagen. I enlighet med vår policy för ansvarsfulla investeringar och aktieägarförväntningar förväntar vi oss att portföljbolagen strävar efter att följa internationella standarder och best practice vad gäller affärsetik, dataintegritet, mänskliga rättigheter och arbetsrätt.

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 området. Genom att utföra sådana analyser kan efterlevnad av VEFs hållbarhetspolicy säkerställas utifrån ett kontinuerligt och proaktivt förhållningssätt. Detta är också ett bra sätt att uppmuntra bolagen att identifiera befintliga eller potentiella brister inom hållbarhet samt möjliggör för VEF att vara involverade och stöttande när bolagen implementerar

lämpliga bolagsstyrningsstrukturer och policyer. 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 ansvarig för att utveckla hållbarhetsstrategin och säkerställa att den implementeras. I de bolag där vi har styrelserepresentation, och då vi vanligtvis är en betydande och aktiv minoritetsägare, kan vi påverka, bistå och stödja detta arbete.

Ansvarsfulla finansiella tjänster

Att säkerställa att våra portföljbolag bedriver ansvarsfull finansiell verksamhet är kärnan i vår portföljförvaltningsprocess. Du kan läsa mer om hur vi arbetar med detta och definierar ansvarsfulla finansiella tjänster på sidorna 22–27 ovan.



Bolagsstyrning, affärsetik och mänskliga rättigheter

Som med alla finansiella investeringar, speciellt med tanke på några av de marknader vi investerar i, finns det risker kopplade till korruption, bedrägeri, förskingring och andra oetiska affärsbeteenden och därför är dessa frågor av stor vikt för oss. Därför innehåller vår granskning innan fullföljande av investeringar en 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 angående vilken typ av policyer och processer som behövs beroende på affärsmodell och mognad hos bolaget. Sedan 2017 har vi årligen följt upp med våra portföljbolag angående affärsetik.

Vi anser också att det är viktigt att våra portföljbolag följer internationella standarder för mänskliga rättigheter då specifikt riktlinjerna i FNs Global Compact, OECDs riktlinjer för multinationella företag, ILOs konventioner och FNs vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter. Detta ingår nu som en del i våra standardiserade ESG-investeringsanalyser (före och efter investering) av alla portföljbolag. Att respektera mänskliga rättigheter ingår även i VEFs ESG-principer, vilka vi uppmana alla portföljbolag att förpliktiga sig till.

Mål och nyckeltal

Vi mäter vår hållbara portföljförvaltning med några få nyckeltal för att säkerställa att vi förblir trogna vår hållbara investeringsstrategi genom hela portföljen.

Mål	Utfall 2022
Genomföra en investeringsanalys med ESG-fokus före varje ny investering	100% av alla nya investeringar
Genomföra en årlig investeringsanalys med ESG-fokus av alla portföljbolag	100% av alla portföljbolag
Inga (0) ESG-relaterade incidenter, inklusive men inte begränsat till korruption, dataintegritetsintrång eller brott mot ESG-regelverket (inkl. miljöbestämmelser)	Inga (0) incidenter under 2022
Inga (0) böter för brott mot anti-korruptions- och mutbrottslagar	Inga (0) incidenter under 2022
100% av portföljbolagen har policy för affärsetik, inklusive anti-korruption och mutbrott	100% av alla portföljbolag
100% av de relevanta portföljbolagen har formellt förbundit sig att följa VEFs ESG-riktlinjer, inklusive VEFs principer för ansvarsfull finansieringsverksamhet	Pågående – kommer att mätas i slutet av 2023

VEF som en hållbar arbetsgivare

VEFs team

Vi är ett litet men dedikerat team bestående av tio anställda medarbetare, en heltidskonsult samt en halvtidskonsult. Med tanke på vår storlek, där varje medarbetare spelar en viktig roll i vår kärnverksamhet, är det av stor intern vikt att attrahera och behålla rätt medarbetare. Human Resources-frågor (HR) hanteras generellt i vår personalpolicy.

VEF är stolt över att vara en arbetsplats som värnar om mångfald, inkludering och jämställdhet och där vi strävar mot en förbättrad mångfald, både från ett genusperspektiv men också mer generellt. För närvarande är 40% av de anställda, 40% av styrelseledamöterna och 25% av ledningsgruppen kvinnor. Ett av VEFs kärnvärden är att söka tankemässig mångfald och respektera individen. Jämställdhet och mångfald inom VEF är viktigt för oss av många anledningar. Vi tror starkt på att framgång och innovation sporras av att föra samman människor med olika bakgrund, olika idéer, styrkor och erfarenheter. Mångfald är nyckeln till att anpassa sig i en snabbväxande internationell ekonomi och förstå de lokala och regionala marknaderna vi investerar i, vilket gör att vi kan fatta de bästa investeringsbesluten men också bygga långsiktigt hållbara verksamheter.

Som framgår av vår hållbarhetspolicy och uppförandekod samt personalpolicy har vi nolltolerans mot diskriminering och det förekom inga (0) sådana incidenter under 2022. VEF rekryterar, befordrar och kompenserar baserat på kvalifikationer, oavsett kön, etnicitet, religion, ålder, nationalitet, sexuell läggning, fackligt medlemskap eller politisk åskådning.

Sammanställning av styrande organ och anställda

	Män	Kvinnor	Ålder <30	Ålder 30-50	Ålder 50+	Oberoende	Ikke-oberoende
Styrelse	60%	40%	0%	40%	60%	80%	20% ¹
Ledning	75%	25%	0%	100%	0%	N/A	N/A
Anställda	60%	40%	20%	80%	0%	N/A	N/A

1. VD David Nangle är den enda icke-oberoende styrelseledamoten

Anställningstyp

	Permanent	Visstid	Heltid	Deltid	Totalt
Män	6	2	7	1	8
Kvinnor	3	1	4	0	4
Totalt²	9	3	11	1	12

2. Förutom tio anställda har 1 manlig konsult arbetat heltid som Redovisningschef och 1 manlig konsult har arbetat deltid med redovisning och lön under 2022, båda placerade i Stockholm, Sverige.

Plats för anställning

	Permanent	Tillfällig
Sverige	3	2
Storbritannien	4	0
Irland	2	1
Totalt	9	3

Nyanställningar

	Män	Kvinnor	Ålder <30	Ålder 30-50	Ålder 50+
Storbritannien	1 (100%)	0 (0%)	1 (100%)	0 (0%)	0 (0%)
Irland	1 (50%)	1 (50%)	1 (50%)	1 (50%)	0 (0%)
Totalt	2 (67%)	1 (33%)	2 (67%)	1 (33%)	0 (0%)
Personalomsättning ³	0%	0%	0%	0%	0%

3. Inga (0) medarbetare avslutade sin anställning hos VEF under 2022, därav hade vi 0% i personalomsättning.

Löneförhållande VD

	2022
VD i förhållande till FTE	3,6:1

Professionell utveckling och välbefinnande

En av våra viktigaste resurser är våra medarbetare, med en bred uppsättning av kompetenser och erfarenheter. Vi har årliga utvecklingssamtal som hålls mellan medarbetaren och VD och/eller hans/hennes närmaste chef. 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, kurser och konferenser värdesätts och uppmuntras generellt i vår personalpolicy men är våra anställdas individuella ansvar. Interna kunskapsinitiativ under året har inkluderat utbildning och deltagande i konferenser relaterat till hållbarhet, fintech, riskkapital, finans, redovisning, skatt och legala frågor. I dagsläget har vi ingen generell process för att utvärdera initiativ relaterade till professionell utveckling utan dessa utvärderas snarare före och efter respektive aktivitet. Vår ambition är att fastställa en utvärderingsprocess i vår personalpolicy.

Utvecklingssamtal

	Män	Kvinnor	Totalt
Ledningen	100%	100%	100%
Anställda	100%	100%	100%

Hälsa

	Sickness	Injuries	Accidents
Totalt	0	0	0
Kvinnor	0%	0%	0%
Män	0%	0%	0%

Miljöpåverkan

Som ett litet investment bolag med globala innehav och medarbetare i flera länder härstammar majoriteten av vår direkta miljöpåverkan från affärsresor och indirekt från våra innehav och deras användning av energi och i förlängningen utsläpp av växthusgaser. VEF är engagerade i att minska sin miljöpåverkan och resurskonsumtion och inser behovet av att ta ansvar för vår energikonsumtion och miljöpåverkan. Vår hållbarhetspolicy och uppförandekod styr hur vi hanterar detta. För att följa upp vår energikonsumtion och utsläpp av växthusgaser rapporterar vi dessa mått i vår hållbarhetsrapport och vi ser fram emot att utveckla denna rapportering till att bättre inkludera alla våra aktiviteter.

VEF är ett bolag som har arbetat digitalt från dag ett. Idag arbetar alla funktioner, inklusive investerings-, ekonomi- och juridikteamet, i största möjliga mån digitalt.

Vi hyr två av våra kontor via kontorshotell och ett i andrahand, vilket gör det svårt för oss att aktivt arbeta med energibesparingar. På VEF strävar vi också efter att använda arbetsutrustning så länge som möjligt, vilket begränsar vår miljöpåverkan. Bortsett den finansiella påverkan som våra investeringar har innebär vår verksamhets karaktär att vi har en begränsad leveranskedja och begränsad påverkan på människor och miljö, men vi strävar alltid efter att begränsa vår påverkan där det är möjligt. Leverantörer är exempelvis hyresvärdar, reseagenter och konsulter.

Resor kommer alltid vara en viktig del i vår verksamhet och detta för att förstå de marknader och företag vi investerar i samt för att hålla oss uppdaterade gällande våra innehav på ett ansvarsfullt och noggrant sätt. Vi är stolta över att vara aktiva investerare. Med det sagt har vi lärt oss att vi kan komplettera och delvis ersätta en del av våra resor med digitala kommunikationslösningar. Vi kan resa smartare och troligtvis mindre. Därför förbinder vi oss att försöka minska antalet flygresor och undvika onödiga resor om möjligt. När vi väl reser är målsättningen att maximera nyttan och ha flera anledningar till att göra resan i motsats till att göra flera resor till samma destination av olika anledningar, speciellt gällande långdistansresor.

Vår ambition är också att samarbeta med våra portföljbolag för att säkerställa att de gör sunda, strategiska val och noggrant utvärderar energikrävande leverantörer, som t.ex. leverantörer av dataservrar.

MWh	2022	2021
Total mängd electricitet, kontor ⁴	6,9	4,9

4. Inkluderar kontor i Sverige, Irland och Storbritannien.

Utsläpp av växthusgaser

CO2e-ton	2022	2021
Direkta utsläpp (Scope 1)	0,0	0,0
Indirekta utsläpp (Scope 2) Kontorsel	1,7	0,7
Andra indirekta utsläpp (Scope 3) Affärsresor och Scope 3.3 Energi ⁵	89,2	19,3
Totalt	90,9	20,0

5. Scope 3.3 ingick inte i 2021-data.

Utsläppsfaktorerna som använts för att beräkna utsläppsdata i relation till affärsresor är baserade på personkilometer-data och DEFRA 2022 utsläppsfaktorer. Platsbaserade emissionsfaktorer från AIB 2021 (2022) används för att beräkna utsläpp från kontorsel och DEFRA 2021 används för Scope 3.3, där en uppskattning görs om förbrukning baserad på procent av hyrd yta i förhållande till den totala kontorsytan, eftersom ingen specifik konsumtionssiffra för VEF fanns att tillgå.

Övrig miljöpåverkan

Med tanke på vilken verksamhet VEF och de bolag vi investerar i bedriver har vi begränsad miljöpåverkan, förutom växthusgasutsläpp.

Områden för miljöpåverkan

	Påverkan
Exponering mot företag verksamma inom fossilbränslesektorn	Ingen
Aktiviteter som negativt påverkar känsliga områden för biologisk mångfald	Ingen
Farligt avfall	Ingen

Miljömål

Vi inser vikten av att bidra till en mer miljömässigt hållbar värld och de potentiella risker som miljöfrågor kan ha för oss och våra portföljbolag. Vi anser dock att vår och våra portföljbolags påverkan, givet hur våra respektive verksamheters karaktär ser ut, är begränsad och vi anser också att riskerna är begränsade och generella. Trots detta, har vi börjat mäta en del av vår påverkan och kommer att fortsätta utveckla vår miljörapportering utifrån kraven i CSRD och ESRS samt be våra portföljbolag att mäta sin påverkan. Vi förbinder oss också att minska vår miljöpåverkan där det är möjligt och vi uppmanar våra portföljbolag att också gör det. Eftersom VEFs (liksom våra portföljbolags) miljöpåverkan är begränsad har vi ännu inte satt upp några specifika mätbara mål och målsättningar. Under 2023 kommer vi vidare undersöka om vi ska sätta upp specifika mål, så som Science Based Targets, för oss själva men även diskutera detta med våra portföljbolag. Vi har inlett dialoger angående detta med några av våra större portföljbolag och dessa diskussioner kommer att fortsätta under 2023 och 2024.

Vägen framåt

För oss är hållbarhetsfrågor viktigt i allt vi gör. Vi är fast beslutna att fortsätta fördjupa, bredda och generell förbättra vårt hållbarhetsarbete. Vår resa har bara börjat, vi kommer fortsätta utveckla vår hållbarhetsstrategi och våra hållbarhetsmål. Detta är vår tredje dedikerade hållbarhetsrapport och vi har utarbetat den i enlighet med GRI-standard. Vi kommer fortsätta att släppa årliga dedikerade hållbarhetsrapporter.

I och med de nya EU-kraven för CSRD kommer vi bli skyldiga att lämna en hållbarhetsrapport i enlighet med CSRD under 2026. Under tiden kommer vi att släppa årliga hållbarhetsrapporter på frivillig basis och vi kommer att utöka rapporteringen gradvis för att möta CSRD-kraven. Vi kommer att utöka de KPIer vi rapporterar, prioritera KPIer som är mer relevanta för vår verksamhet och investeringsstrategi samt öka KPI-rapporteringen från våra portföljbolag. Då många av våra portföljbolag är unga tillväxtbolag kommer vi arbeta tillsammans med dem för att säkerställa att vi kan tillhandahålla en så heltäckande rapportering som möjligt.

Väsentlighetsanalys och intressentdialoger

Under 2021 genomförde vi vår första väsentlighetsanalys där vi identifierade de hållbarhetsområden som är mest väsentliga för VEF baserat på deras potentiella inverkan på VEF men också den inverkan som VEF kan ha på samhället genom dessa områden. Områdena har identifierats genom diskussioner med olika intressenter och interna diskussioner, genom att titta på jämförbara bolag och branschens standarder och bästa tillvägagångssätt samt även de globala hållbarhetsmålen. Under 2022 fortsatte vi vårt arbete och omprövade våra väsentliga områden samtidigt som vi fortsatte dialogen med olika intressenter. Vi fann att vår lista med väsentliga områden fortfarande var relevant men som en följd av våra dialoger adderade vi mänskliga rättigheter som ett prioriterat område.

Vi har ännu inte genomfört en fullständig dubbel väsentlighetsanalys (dvs. att analysera och förstå hur VEF påverkar hållbarhetsfrågor, men också hur hållbarhetsfrågor kan påverka VEF) då detta nu ingår i de nya EU-kraven för CSRD som kommer att bli obligatoriska för VEF i 2026. Vår ambition är att genomföra den analysen under 2023 eller 2024 då det kommer att finnas en mer etablerad process på plats för hur analysen ska genomföras.

För att säkerställa att vi adresserar de mest relevanta och viktigaste områdena i vårt hållbarhetsarbete interagerar vi med olika intressenter. Vi påbörjade vårt mer formella intressentengagemang i 2021 och har fortsatt att interagera med intressenter under 2022. Vi identifierade våra intressenter i 2021 med hjälp av hållbarhetsexperter som kartlade våra intressenter i enlighet med AA1000SES baserat på deras intresse i samt potentiella påverkan från, och på, vår verksamhet. Våra huvudsakliga intressenter är våra anställda, styrelsen, ledningen, portföljbolagen och aktieägarna. Vi har interagerat med dessa på olika sätt, bl.a. genom regelbunden kommunikation, intervjuer, workshops, finansiella rapporter, investerarmöten samt hållbarhetsdialoger, under året samt inför denna hållbarhetsrapport.

Med de nya EU-omfattande rapporteringskraven kommer fokus på våra intressenter, speciellt aktieägarna, troligtvis förändras till viss del och vi kommer därför noga att följa utvecklingen och ha fortsatta konversationer med våra intressenter samt följa vad jämförbara bolag gör. Vi kan behöva justera vår lista över områden längst vägen.

- Finansiell inkludering – Erbjudna och förbättra tillgång till ansvarsfulla och prisvärda finansiella produkter och tjänster
- Ansvarsfull finansieringsverksamhet och konsumentvillkor
 - Rättvisa och transparenta konsumentvillkor
 - Dataintegritet och datasäkerhet
- Affärsetik & bolagsstyrning
 - Arbeta aktivt för att eliminera korruption och främja hög affärsetik
 - Förbättra hållbarhetsarbetet i alla våra portföljbolag
- Transparent ESG kommunikation och rapportering
- Mänskliga rättigheter
- Främja jämlikhet, mångfald och inkludering
- Attrahera, behålla och utveckla medarbetare
- Säkerställa välbefinnande och balans mellan jobb- och privatliv bland medarbetare
- Minska VEFs klimatpåverkan och resursförbrukning

GRI index

Uttalande om tillämpning	VEF AB (publ)
Tillämpning av GRI 1	GRI 1: Foundation 2021
Tillämpliga GRI-sektorstandard(er)	N/A

Redogörelse	Sida	Kommentar
GRI 2: Allmänna upplysningar		
Organisationen och dess rapportering		
2-1	Organisatoriska detaljer	VEF AB (publ)
2-2	Legala enheter inkluderade i hållbarhetsredovisningen	VEF AB (publ), VEF Cyprus Limited, VEF Fintech Ireland Limited och VEF UK Ltd.
2-3	Rapporteringsperiod, frekvens, och kontaktpgifter	2022.01.01–2022.12.31, årlig, Helena Caan Mattsson, Chefsjurist och Hållbarhetsansvarig, legal@vef.vc
2-4	Korrigerigering av tidigare kommunicerad information	Inga korrigeringar
2-5	Extern granskning (external assurance)	Den här hållbarhetsrapporten har inte verifierats av extern part
Aktiviteter och medarbetare		
2-6	Aktiviteter, värdekedja, och andra affärsrelationer	ÅR 6-9 Årsredovisning: VEF – Fintechinvestering i tillväxtmarknader
2-7	Anställda	98 VEFs team
2-8	Medarbetare som inte är anställda av organisationen	98 VEFs team
Bolagsstyrning		
2-9	Styrningsstruktur och sammansättning	85 Bolagsstyrningsrapport
2-10	Nominering och valberedning för styrelsen	85 Bolagsstyrningsrapport
2-11	Ordförande för den högsta beslutsfattande organet	89 Styrelsen
2-12	Högsta beslutsfattande organets roll i att överse och hantera påverkan	95 VEFs hållbarhetsförvaltning och styrning
2-13	Delegerande av ansvar för att hantera påverkan	95 VEFs hållbarhetsförvaltning och styrning
2-14	Högsta beslutsfattande organets roll i hållbarhetsredovisningen	95 VEFs hållbarhetsförvaltning och styrning
2-15	Intressekonflikter	95 VEFs hållbarhetsförvaltning och styrning
2-16	Kommunikation gällande missförhållanden och visseblåsarincidenter	95 Visselblåsarprogram
2-17	Högsta beslutsfattande organets samlade kunskap	89-90 Styrelsen
2-18	Utvärdering av det högsta beslutsfattande organets prestation	88 Utvärdering av styrelsen, VD och ledningen
2-19	Ersättning- och kompensationspolicyer	88 Ersättning
2-20	Process för att bestämma ersättning och kompensation	88 Ersättning
2-21	Årlig total ersättning till högst avlönad i förhållande till medianlönen	98 VEFs team
Strategi, policyer och praxis		
2-22	Uttalande gällande strategi för hållbar utveckling	ÅR 10-13 VD har ordet
2-23	Policyåtaganden	95 Hållbarhetspolicy
2-24	Integrering av policyåtaganden	95 VEFs hållbarhetsförvaltning och styrning
2-25	Processer för att gottgöra negativ påverkan	96 Hur vi investerar och hanterar våra investeringar. Sådana processer existerar bara delvis. Processerna kommer att utvecklas och rapporteras på under 2023.
2-26	Mekanismer för att söka vägledning och för att lyfta farhågor	95 Visselblåsarprogram
2-27	Efterlevnad av lagar och regleringar	95 Affärsetik och mänskliga rättigheter
2-28	Medlemsorganisationer	95 Branschengagemang
Intressenters engagemang		
2-29	Förhållandesätt för att engagera intressenter	101 Intressenters engagemang
2-30	Kollektivavtal	Vi har inga kollektivavtal så inga (0%) av våra anställda omfattades av detta under 2022

GRI index (forts.)

Redogörelse	Sida	Avsteg/Kommentar
GRI 3: Väsentliga områden		
3-1	Process för att bestämma väsentliga områden	94, 101 Definiera väsentliga områden och Väsentlighetsanalys
3-2	Lista av väsentliga områden	94 Tabell Väsentliga områden
GRI 200 Ekonomi		
Indirekt ekonomisk påverkan		
3-3	Hantering och styrning av väsentliga områden	96 Hur vi investerar och hanterar våra investeringar
GRI 203: Indirekt ekonomisk påverkan		
203-2	Betydande indirekt ekonomisk påverkan	ÅR 30 VEFs påverkan i siffror 2022
Anti-korruption		
3-3	Hantering och styrning av väsentliga områden	97 Bolagsstyrning, affärsetik och mänskliga rättigheter
GRI 205: Anti-korruption		
205-3	Bekräftade fall av korruption och vidtagna åtgärder	97 Mål och nyckeltal
GRI 300 Miljöstandarder		
Energi		
3-3	Hantering och styrning av väsentliga områden	100 Miljöpåverkan
GRI 302: Energi		
302-1	Organisationens energiförbrukning	100 Miljöpåverkan
Utsläpp		
3-3	Hantering och styrning av väsentliga områden	100 Miljöpåverkan
GRI 305: Utsläpp		
305-1	Direkta (Scope 1) växthusgasutsläpp	100 Miljöpåverkan
305-2	Indirekta (Scope 2) växthusgasutsläpp	100 Miljöpåverkan
305-3	Andra indirekta (Scope 3) växthusgasutsläpp	100 Miljöpåverkan
GRI 400 Sociala standarder		
Anställning		
3-3	Hantering och styrning av väsentliga områden	98 VEFs team
GRI 401: Anställning		
401-1	Nyanställd personal och personalomsättning	98 VEFs team
Utbildning och kompetensutveckling		
3-3	Hantering och styrning av väsentliga områden	99 Professionell utveckling och välbefinnande
GRI 404: Utbildning och kompetensutveckling		
404-3	Andel anställda som får regelbunden utvärdering av sin prestation och karriärsutveckling	99 Professionell utveckling och välbefinnande
Mångfald och lika möjligheter		
3-3	Hantering och styrning av väsentliga områden	98 VEFs team
GRI 405: Mångfald och lika möjligheter		
405-1	Mångfald inom styrelse, ledning och bland anställda	98 VEFs team
Icke-diskriminering		
3-3	Hantering och styrning av väsentliga områden	98 VEFs team
GRI 406: Icke-diskriminering		
406-1	Diskrimineringsfall och vidtagna åtgärder	98 VEFs team

Förkortningar

och termer som förekommer i årsredovisningen

AML	<i>Anti-Money Laundering</i> , Antikorruption och penningtvätt
BNP	Bruttonationalprodukt
BNPL	<i>Buy Now Pay Later</i> , köp nu betala senare
CAGR	<i>Compound annual growth rate</i> , genomsnittlig årlig tillväxt
CoC	<i>Cash on cash return</i> , kontant avkastning på investerat kontantbelopp
ESG	<i>Environmental, Social and Corporate Governance</i> , miljö-, social- och företagsstyrning
FMCG	<i>Fast Moving Consumer Goods</i> , snabbrikliga konsumentvaror
IRR	<i>Internal Rate of Return</i> , internränta
KPI	<i>Key Performance Indicator</i> , nyckeltal
KYC	<i>Know Your Customer</i> , kundkännedom
LTIP	<i>Long-Term Incentive Program</i> , långsiktigt incitamentsprogram
MSME	<i>Micro, Small and Medium sized Enterprises</i> , mikro, små och medelstora företag
NTM	<i>Next Twelve Months</i> , kommande tolv månaderna
SDG	<i>Sustainable Development Goals</i> , FNs globala hållbarhetsmål
SME	<i>Small and Medium sized Enterprises</i> , små och medelstora företag
UPI	<i>Unified Payments Interface</i> , indisk betalningsmetod för direktöverföringar
YoY	<i>Year-over-Year</i> , år till år (årsvis)
Q	<i>Quarter</i> , kvartal

Finansiell kalender

Delårsrapport för första kvartalet

19 april 2023

Årsstämma 2023

9 maj 2023

Delårsrapport för första halvåret

19 juli 2023

Delårsrapport för de första nio månaderna

25 oktober 2023

Bokslutskommuniké

24 januari 2024

Offentliggörande av årsredovisningen för 2023

Mars 2024

Årsstämma 2024

Maj 2024

Kontaktinformation

Mäster Samuelsgatan 1
111 44 Stockholm
Sverige

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

The logo consists of the letters 'VEF' in a bold, white, sans-serif font. The 'V' has a distinctive shape with a pointed bottom. The 'E' and 'F' are also bold and blocky.

Fintechinvestorerare i tillväxtmarknader