

Vostok  
Nafta  
Investment  
Ltd

Tremånaders-  
rapport  
januari  
–mars  
2015

- Periodens resultat blev 12,83 miljoner US-dollar (MUSD) (–67,02 för perioden 1 januari 2014–31 mars 2014). Resultat per aktie blev under perioden 0,17 USD (–0,75).
- Koncernens substansvärde uppgick till 398,51 MUSD den 31 mars 2015 (31 december 2014: 388,47), motsvarande 5,42 USD per aktie (31 december 2014: 5,24). Givet en växelkurs SEK/USD om 8,6232 var värdena 3 436,40 miljoner svenska kronor (MSEK) (31 december 2014: 3 034,62 MSEK) respektive 46,75 SEK (31 december 2014: 40,95).
- Under perioden 1 januari 2015–31 mars 2015 ökade substansvärdet per aktie i USD med 2,58%. Under samma period ökade RTS-index med 11,35% mätt i USD.
- Styrelsens förslag att ändra Bolagets namn till Vostok New Ventures Ltd kommer att behandlas på årsstämman den 20 maj 2015.
- Styrelsens föreslagna avknoppning av Bolagets innehav i Tinkoff Bank till aktieägarna genom skapandet av ett nytt bolag, Vostok Emerging Finance Ltd, kommer att behandlas på en extra bolagsstämma den 9 juni 2015.
- Under första kvartalet 2015 återköpte Vostok Nafta 591 176 depåbevis. Antalet utestående aktier per utgången av mars 2015 uppgick till 73 506 155.

## Ledningens rapport

### Ryssland

På den ryska marknaden har rubeln gått starkt hittills i år (upp 15%), driven av ett starkare oljepris, ihållande fred i Ukraina och en ökad efterfrågan på den lokala valutan på grund av inhemska skattebetalningar.

Detta tillsammans med en kraftig uppgång på den ryska obligationsmarknaden har lett till en positiv utveckling av den ryska aktiemarknaden som har gått upp 29,90% hittills i år, vilket är en av de starkaste marknadsutvecklingarna i världen i år.

Denna utveckling har såklart varit positiv för värderingar som nu kommit upp från de låga nivåerna man såg i slutet av 2014. Även om det finns positiva signaler (sjunkande inflation, räntesänkningar, kostnadsbeskrningar, högre oljepris etc.) är landet fortfarande i en tuff makrosituation där BNP fortfarande förväntas minska med ca 3–4% 2015 följt av en, om än inte så stor, minskning om –1,5–0% under 2016. Nyckelfaktorn i BNP-utvecklingen kommer fortsatt att vara oljepriset.

Ett annat positivt tecken när det gäller aktivitet på finansmarknaden är att vi redan sett två kapitalanskaffningar i rysk detaljhandel, först Magnit, och mer nyligen Lenta som tog in 225 miljoner USD från internationella investerare, huvudsakligen från EU och USA. Vi ser positivt på dessa kapitalanskaffningar i den ryska noterade marknaden efter krisen i vintras är en tydlig positiv signal för framtiden.

### Avito

Avito fortsätter att gå bra, till och med mycket bra med tanke på den utmanande makroekonomiska situationen beskriven ovan. Avitos intäkter ökade med 42% under det första kvartalet 2015 och hade en EBITDA-marginal om 46%. Marginalen inkluderar stora investeringar i marknadsföring för Domofond, Avitos nya fastighetsvertikal.

### Gett

Gett (tidigare GetTaxi) fortsätter också framåt med en förväntad årlig intäkt om 200 miljoner USD för 2015 och i december ha en intäktsnivå om 400 miljoner USD på årsbasis. Gett har nu 10 miljoner app-användare i de 32 städer där de är verksamma och har bytt namn till Gett i alla marknader.

Bolaget annonserade nyligen att de kommer utnyttja sin befintliga infrastruktur (mobilapp, betalningssystem, utbildning och kundtjänst) för att erbjuda olika on demand-tjänster såsom manikyr, städning och pizzaleverans.

### Naseeb Networks

Vi har i mitten av maj stängt en investering i Naseeb Networks, ett holdingbolag med två tillgångar: Rozee, den ledande jobbvertikalen i Pakistan och Mihnati, en av de ledande jobbvertikalerna i Saudiarabien. Vi har investerat 4,5 miljoner USD för en betydande minoritetsandel i bolaget.

Jag är mycket positiv till denna investering då den uppfyller alla våra kriterier – ett bolag med starka nätverkseffekter (radannonser för jobb), en stor tillväxtmarknad (Pakistan har 200 miljoner invånare), och drivs av en stark entreprenör (Monis Rahman sticker ut som en av de starkaste bland internetentreprenörerna i Pakistan och har hög internationell kvalitet).

Rozee grundades 2007 och är den klart ledande jobbvertikalen i Pakistan med över 1 300 kunder, 2,2 miljoner registrerade arbetssökande (10% av Pakistans anställda inom tjänstesektorn) och 2 200 betalda jobbannonser i månaden. Mihnati förvärvades 2014 och vändes till lönsamhet kort efter förvärvet genom kostnadsbesparingar och en övergång till Rozees tekniska plattform och marknadsföringsstrategi.

VDn Monis Rahman studerade vid University of Wisconsin och arbetade sedan på Intel med design

# Tremånadersrapport avseende perioden 1 januari 2015–31 mars 2015

av halvledare samtidigt som han studerade vidare vid Stanford och senare som internetentreprenör i USA. Naseeb's produkt i båda länderna är inriktad mot segmentet för välutbildade, men segmentet för lågkvalificerat arbete utgör en ytterligare möjlighet.

Förutom Naseeb hoppas jag att vi kommer kunna slutföra en handfull ytterligare investeringar i Pakistan och Mellanöstern under sommaren. Den initiala storleken av alla dessa investeringar kanske inte är stora nog att påverka vårt NAV på ett betydande sätt kortsiktigt men det är viktigt att komma ihåg att även Avito började med en investering på omkring 5 miljoner USD. Precis som Avito är dessa i ett tidigt skede inte utan risk men uppsidan är utan tvekan mycket stor vilket gör att risk/rewarden ser attraktiv ut.

#### Vostok Emerging Finance

Enligt pressmeddelandet och kallelsen till extra bolagsstämma som gick ut i måndags den 18 maj föreslår Vostok Naftas styrelse och ledning en avknoppning av ett nyskapat bolag, Vostok Emerging Finance. Som tidigare meddelat finns också ett förslag att ändra namn på Vostok Nafta till Vostok New Ventures.

Sammanfattade punkter av föreslagna förändringar:

- Vostok Emerging Finance skapas med samma bolagsstruktur som Vostok New Ventures och kommer ha initiala tillgångar om cirka 30 miljoner USD, vilket inkluderar aktierna i Tinkoff Bank (3,5% av bolaget) och cirka 9 miljoner USD i kassan.
- Huvudstrategin för det nya bolaget är att investera i entreprenörledda bolag i ett tidigt stadie med fokus på moderna finansiella tjänster på internet i tillväxtmarknader.
- Avknoppningen av Vostok Emerging Finance innebär att Vostok New Ventures portfölj kommer

vara helt fokuserad på online marknadsplatser. Tyngpunkten kommer fortsätta ligga på bolag med potential för starka nätverkseffekter.

- Avknoppningen kommer tillåta Vostoks aktieägare att själva bestämma vilket investeringstema de vill vara exponerade mot; marknadsplatser online och/eller moderna finansiella tjänster online.
- Vostok Emerging Finance har för avsikt ta in nytt kapital genom en företrädesemission under hösten för att finansiera ytterligare investeringar i linje med sin strategi.
- Från dag ett kommer Vostok Emerging Finance att ha samma ledningsgrupp och styrelse som Vostok New Ventures, men en ny VD med en lång karriär inom bank och finans på tillväxtmarknader har rekryterats och kommer annonseras under sommaren. Den nya VDn kommer sedan bygga upp sitt eget team.
- Luxor Capital kommer koncentrera sin exponering mot Vostok New Ventures och dess fokus mot marknadsplatser online. Det har därför arrangerats så att Luxor kommer köpa sin ungefärliga pro rata-andel av vår Tinkoff Bank-position och har för avsikt att sälja sin andel i Vostok Emerging Finance. En grupp erfarna tillväxtsmarknadsinvestorer med intresse att köpa Luxors andel har identifierats. Försäljningen av Tinkoff Bank-aktier till Luxor kommer ge Vostok Emerging Finance en kassa att drivas med tills bolaget tar in nytt kapital genom den planerade nyemissionen under hösten.

#### Bakgrund

Vostok Naftas investeringsstrategi har under en längre tid gått mot att enbart fokusera på marknadsplatser på internet eller, närmare bestämt, internetbolag som har potentialen att åtnjuta starka nätverkseffekter. Inom detta sektorfokus har vi kon-

centrerat oss på entreprenörledda bolag i ett tidigt stadie i tillväxtmarknader.

Vi känner nu att det är dags att byta namn på bolaget för att bättre spegla denna inriktning, och förslaget har fallit på Vostok New Ventures. Jag tror att de flesta investerare, i Sverige och utomlands identifierar oss som Vostok. Jag tror dessutom att folk tänker på oss när namnet Vostok nämns inom ramen för finans- och tillväxtmarknader. Att vi släpper det historiska Nafta (oljeprodukter på ryska – vi har aldrig handlat med oljeprodukter, men under mitten av 90-talet kändes det bättre att säga på svenska än det ryska ordet för olja: nef) är något som antagligen borde gjorts för länge sedan.

Som ett logiskt steg med bakgrund av vårt investeringsfokus på marknadsplatser på internet vill vi nu knoppa av vår andel i Tinkoff Bank till våra aktieägare genom skapandet och avknoppningen av Vostok Emerging Finance.

#### Tinkoff Bank

Tinkoff Bank har under en längre tid varit en udda fågel i portföljen som annars är mycket fokuserad på våra befintliga innehav i Avito, Gett, Yell m.m. och andra marknadsplatser på internet. Tinkoff Bank är ett fantastiskt bolag och investering för oss på Vostok och jag har känt att det inte vore i våra aktieägares intresse att sälja positionen under rådande läge givet det låga aktiepriset och enligt mig den fantastiska risk/reward som utmärker investeringen i ett medellångt perspektiv. Tinkoff Banks aktiepris är mer en återspeglning av var Ryssland är nu än den underliggande verksamheten. Makro- och kreditcykeln är i botten samtidigt som regleringar skärptes och pressade lönsamheten i sektorn. Investerare har naturligtvis hållit sig borta från bolag som drivs av det underliggande makrot och Tinkoff Bank är nog ett av de bolag som är starkast kopplat till den ryska ekono-

min. Man kan säga att Tinkoff Bank hamnat i en perfekt storm utom deras kontroll. Min erfarenhet efter att ha varit aktiv på den ryska marknaden de senaste 20 åren (lång tid...) är dock att den osäkra visibiliteten diskonteras för hårt och att resultatet i slutänden aldrig blir så dåligt som folk tror när det ser som värst ut. Dessutom, på bolagsnivå har Tinkoff Bank en stark balansräkning (särskilt jämfört med lokala konkurrenter) och är mycket välkapitaliserat med stabil finansiering och en stark likviditetsposition. Det är det enda ryska konsumentinriktade finansbolaget som lyckats behålla sin lönsamhet under krisperioden och är mycket väl positionerat för en vändning i ekonomin och i sektorn, och i vändningen ta marknadsandelar från konkurrenterna. Dessutom utgör kombinationen av den entreprenöriella andan hos bolagets huvudägare Oleg Tinkov, den starka ledningsgruppen och bolagets tekniska plattform en unik möjlighet inom finansiella tjänster på en tillväxtmarknad.

Det är i sådana här situationer vi köper bolag så som Tinkoff Bank – kvalitetsbolag till en bra värdering och väntar tålmodigt.

#### *Vostok Emerging Finances investeringsstrategi*

Det nya bolagets investeringsstrategi kommer likna strategin hos Vostok New Ventures men med ett annat sektorfokus: moderna finansiella tjänster på internet. Bolaget kommer leta efter entreprenörledda konsumentinriktade finansbolag i ett tidigt stadie på tillväxtmarknader. Utvecklingen av moderna finansiella tjänster på internet på utvecklade marknader har varit stark och man kan nog med ganska stor säkerhet säga att fysiska bankkontor spelar allt mindre roll då alla tjänster, sparande, kredit, försäkringar och betalningar har skiftat över till att vara helt internetbaserade. De stora etablerade bankerna kommer antagligen ha det svårt att bibehålla sin dominans och marknadsandelar inom sektorn då deras proces-

ser och gamla system hindrar dem jämfört med ett helt nystartat bolag. Regleringar kommer långsamt att anpassas men den starka trenden i utvecklingen kommer fortgå.

Tinkoff Bank kommer att utgöra en bra grundsten för Vostok Emerging Finance och dess investeringsstrategi då det möter alla kriterier: tillväxtmarknader, banktjänster på internet och att det är entreprenörlett. Då bolaget lyckats attrahera mycket teknisk talang är det en konkurrensfördel och Tinkoff Bank är antagligen flera år före konkurrenterna på olika tillväxtmarknader idag.

#### Sammanfattning

Med vår långa och framgångsrika investering i Tinkoff Bank ser vi ett flöde av investeringsmöjligheter runt moderna finansiella tjänster på internet och även om det inte passar in i vår marknadsplatsstrategi tycker vi att sektorn är mycket spännande utifrån ett risk/reward-perspektiv och något som våra aktieägare skulle gynnas av att få exponering mot.

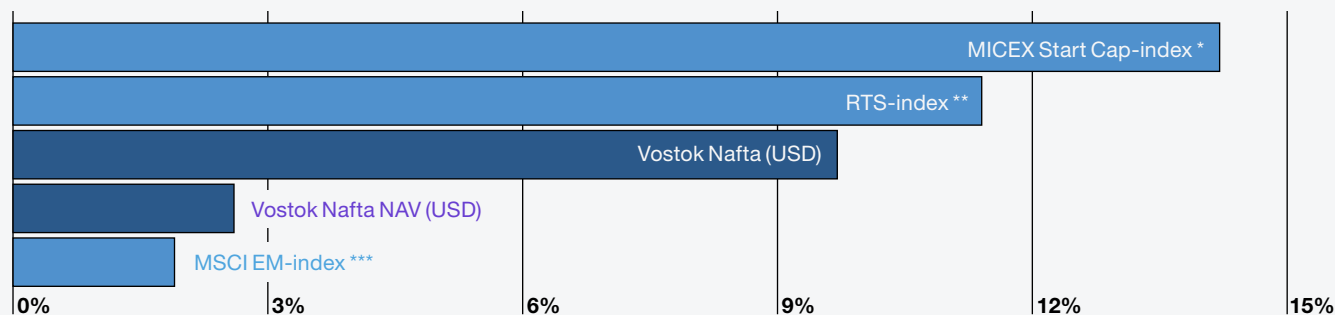
Avknoppningen av Vostok Emerging Finance till aktieägarna i Vostok New Ventures kommer skapa en plattform för att ta vara på dessa möjligheter genom ett Stockholm-listat bolag som leds av en erfaren ledningsgrupp. Som aktieägare ser jag fram emot exponeringen som Vostok Emerging Finance kommer att ge – en unik möjlighet bland noterade bolag. Som alltid: inte utan risk, men likt våra andra bolag är den potentiella avkastningen hög.

Maj 2015,  
Per Brilioth  
Verkställande direktör

### Vostok Naftas portföljutveckling

Vostok Naftas substansvärde, eller Net Asset Value (NAV), per aktie ökade under perioden 1 januari 2015–31 mars 2015 med 2,58%. Under samma period ökade RTS-index med 11,35% mätt i USD.

### Utveckling i procent, 1 januari–31 mars 2015 (Senast betalda pris på relevant aktiebörs)



\* MICEX Start Cap-index är ett realtidsbaserat, kapitalviktat index bestående av 50 ryska småbolagsaktier.

\*\* RTS-index (Russian Trading System Index) är ett kapitalviktat index. Indexet består av aktier noterade på RTS (Moskvabörsen) och är baserat på "free float"-justerade aktier.

\*\*\* MSCI Emerging Markets-index är en "free float"-viktad kombination av 26 index från tillväxtmarknader.

### Portföljstruktur

En uppställning av koncernens investeringsportfölj till marknadsvärde per den 31 mars 2015 visas till höger.

Antal aktier	Företag	Verkligt värde, USD 31 mars 2015	Andel av portföljen	Värde per aktie, USD 31 mars 2015	Värde per aktie, USD 31 dec 2014
6 166 470	Avito <sup>2</sup>	249 554 280	62,4%	40,5	37,6 <sup>1</sup>
9 079 794	Tinkoff Bank (TCS Group Holding PLC)	21 791 506	5,5%	2,4	3,2 <sup>1</sup>
18 927 570	Gett <sup>2</sup>	25 638 889	6,4%		1
8 808 426	Yell.ru <sup>2</sup>	5 662 418	1,4%	0,6	0,9 <sup>1</sup>
	Wallapop <sup>2</sup>	2 783 409	0,7%		1
	Delivery Hero Holding GmbH, lån	24 827 742	6,2%		
	Delivery Hero Holding GmbH, aktiekomponent <sup>2</sup>	1 693 352	0,4%		1
	Kite Ventures, lån	9 213 094	2,3%		
	Likviditetsportfölj, inklusive kassa	58 518 824	14,6%		
	<b>Totalt</b>	<b>399 683 514</b>	<b>100,0%</b>		

1. Denna investering är i balansräkningen upptagen som finansiell tillgång värderad till verkligt värde via resultaträkningen.

2. Onoterat innehav.

Tremånadersrapport avseende perioden  
1 januari 2015–31 mars 2015

## Avito

Avito är den största och snabbast växande e-handels sajten i Ryssland, och bolaget har fortsatt visa stark tillväxt under det första kvartalet 2015 trots den tuffare ekonomiska situationen. Bolaget har säkrat en ledande position vad gäller antal besökare och annonser, och utökar därmed avståndet till sina konkurrenter alltmer. Om man jämför med liknande bolag i andra länder har Avito, med sin starka marknadsposition, en stor lönsamhetspotential. Avito är det ledande varumärket och har den högsta varumärkeskännedomen i Moskva, S:t Petersburg och ute i regionerna. I jämförelse med västerländska marknader har Ryssland en låg andel internetanvändare i förhållande till den totala befolkningen. Vid slutet av 2016 förväntas Rysslands internetanvändare uppgå till omkring 100 miljoner jämfört med cirka 84 miljoner 2014. Marknaden för internetrelaterade tjänster förväntas växa avsevärt i samband med en ökad internetanvändning, och antalet ryssar som vill handla online växte kraftigt under det senaste året. Den ryska e-handelsmarknaden förväntas också växa med den ökande internetpenetrationen och med konsumenters och företags allt växande närvaro på internet. Enligt LiveInternet.ru hade Avito 67 miljoner (52 miljoner under 1 kv 2014) unika besökare under senaste 31 dagarna innan datumet för denna rapport, mätt med cookies. Avito äger även strax under 50% av Avito.ma, den ledande radannonsern sidan i Marocko, till följd av en transaktion med Schibsted under 2014 i vilken Avito gick samman med Schibsteds sida i landet. Den sammanslagna marockanska sidan, som drivs av Schibsted, har fortsatt utvecklas väl sedan sammanslagningen verkställdes.

Avito lanserade Domofond.ru i ett samarbete med Korbitec i mars 2014. Domofond.ru är en dedikerad fastighetsportal som riktar sig till fastighetsmäklare och fastighetsbyggare på den växande ryska fastighetsmarknaden. Domofond siktar på att bli den ledande fastighetsvertikalen i Ryssland och kommer hjälpa Avito att skapa ett starkare varumärke och stärka intjäningsförmågan i fastighetssegmentet. Domofond är fortfarande i ett utvecklingsstadium och har inga intäkter. Under det första kvartalet 2015 investerade Avito betydande belopp i Domofond som lanserade tv-kampanjer i Moskva, S:t Petersburg och Rysslands 13 största städer.

Sedan lanseringen har Domofond haft stark tillväxt av besökare om än från en låg nivå och bolaget började nyligen sända reklam i rysk tv. Den ryska fastighetsmarknaden är underutvecklad och har stor potential i framtiden. Några av de mest lönsamma och högst värderade internationella radannonsern sidorna är fastighetsportaler, t.ex. bolag som Rightmove, Zillow, REA Group och Seloger.

Per den 31 mars 2015 värderar Vostok Nafta Avito enligt en värderingsmodell då det inte skett några transaktioner i bolaget nyligen. Modellen genererar en värdering om 250 miljoner USD för Vostok Naftas andel i Avito per den 31 mars 2015. En multipel från en grupp jämförelsebara bolag är applicerad på Vostok Naftas konservativa kort- till medellångsiktiga EBITDA-estimat för Avito. USD/RUB-kursen 57,75

per den 31 mars 2015 används i modellen. Den nya värderingen är omkring 7,5% högre än värderingen per den 31 december 2014.

Finansiell information från Avito för det andra kvartalet 2015 förväntas publiceras den 30 juli 2015.

Hemsida: [avito.ru](http://avito.ru)

### Nyckeltal för det första kvartalet 2015<sup>1</sup>

- Omsättningen uppgick till 1 207 MRUB, (20,6 MUSD<sup>2</sup>) en ökning med 42% jämfört med det första kvartalet 2014 (852 MRUB).
- Den justerade EBITDA-marginalen uppgick till 46,4% eller 560 MRUB (9,6 MUSD<sup>2</sup>) jämfört med det första kvartalet 2014 (393 MRUB).
- Avitos kassa uppgick till mer än USD 152 miljoner USD vid slutet av första kvartalet.
- Sidvisningar uppgick till 26 miljarder (mobila visningar: 41%) jämfört med 17 miljarder (mobila visningar: 27%) för samma period förra året.
- Användare per månad<sup>3</sup>, enligt TNS Ryssland och Web Index-projektet, uppgick till 27,4 miljoner under mars 2015 jämfört med 25,8 miljoner i mars 2014.

## Avito

Vostok Naftas aktieinnehav per den 31 mars 2015	6 166 470
Totalt värde (USD)	249 554 280
Andel av portföljen	62,4%
Andel av totalt antal utestående aktier	13,7%
Utveckling värde 1 januari–31 mars 2015 (i USD)	7,5%

*Under det första kvartalet 2015 har Vostok Nafta köpt 0 aktier och sålt 0 aktier i Avito.*

1. Öreviderade siffror från Avito.
2. Omräknat med den officiella växelkursen 58,4643 per den 31 mars 2015 enligt Rysslands centralbank.
3. Månadsanvändare har uppmätts med en regelbunden enkät av TNS Ryssland (endast desktop). Detaljer om studien är tillgängliga här: <http://en.tns-global.ru/services/media/media-audience/internet/description/>

Tremånadersrapport avseende perioden  
1 januari 2015–31 mars 2015



## Tinkoff Bank

Tinkoff Bank (TCS Group Holding PLC) är en innovativ leverantör av finansiella tjänster i Ryssland. För att stötta den kontorslösa plattformen har bolaget ett nätverk av ”smarta kurirer” som täcker omkring 600 städer i Ryssland som möjliggör leveranser nästa dag till många av sina kunder. I början av 2015 bytte Tinkoff Credit Systems namn till Tinkoff Bank för att reflektera bolagets långsiktiga strategi att bli en universal leverantör av konsumentinriktade finansiella tjänster online med konsumentlån som fokus. Sedan bolaget grundades 2007 av Oleg Tinkov, en känd rysk entreprenör med en lång historik av framgångsrika bolag, har Tinkoff Bank växt till en ledande position inom den ryska kreditkortsmarknaden. Fram till i mars 2015 har Tinkoff Bank givit ut 5 miljoner kreditkort. Förutom den marknadsledande kreditkortsverksamheten har bolaget utvecklat ett framgångsrikt insättnings- och sparprogram. Tinkoff Bank har också startat Tinkoff Online Insurance, så banken kan sälja försäkringar till sina kunder och lanserat Tinkoff Mobile Wallet för mobila betalningar och andra tjänster för ryska konsumenter. Tinkoff Banks ledningsgrupp består av personer med förflutet i välkända företag såsom Visa, McKinsey och flertalet ledande ryska banker. Genom att kombinera

en specialbyggd plattform med engagerad personal, kan TCS tjänster nyttjas av miljontals kunder. Bolagets avancerade process för kreditgivning och kundförvärv genom inbjudan begränsar risken för bedrägerier och exponering mot mindre önskvärda kunder, vilket därmed reducerar kreditrisken. Den lågkostnadsfokuserade affärsmodellen är flexibel med en bevisad förmåga till snabb tillväxt och effektiv hantering av kreditkortsportföljen.

Den 25 oktober 2013 noterades Tinkoff Banks aktier i form av globala depåbevis på London Stock Exchanges huvudlista. Vostok Nafta sålde ner sin ursprungliga andel i samband med noteringen, som bestod av både primärt och sekundärt kapital. Per den 31 mars 2015 äger Vostok Nafta 4,8 procent av Tinkoff Bank med ett värde om 21,8 miljoner USD.

2014 var ett utmanade år för hela den ryska banksektorn. Tinkoff Bank har mött svagare sektortillväxt med kostnadsbesparingar för motverka den märkbara försämringen av markanden och tog specifika steg under hela året så att banken kunde leverera ett starkt resultat som visar att affärsmodellen både är robust och flexibel. Tinkoff Banks nettovinst för helåret 2014 uppgick till 3,4 mdr RUB, vilket var i överkant av det spann som bolaget att uppskattat förra året. Tinkoff Bank förblev en av Rysslands mest lönsamma banker med ett ROE om 15,7 procent och har med en betydande likviditetskudde lyckats sköta flödet av insättningar och uttag under volatila perioder under 2014. Tinkoff Banks fokus under 2014 har varit riskhantering och kreditkvalitet med en sjunkande riskkostnad till 15,1 procent från toppen under första kvartalet 2014 på 20,5 procent. Tinkoff Bank växte medvetet långsammare lånetillväxten och sänkte andelen beviljade krediter till 15 procent samtidigt som man lyckades få nya högkvalitativa kunder med låg risk och växte låneportföljen med 12,8 procent och 560 000 nya kunder under året. Trots

en svagare marknad och långsammare tillväxt har Tinkoff Bank fortsatt utveckla nya affärsmöjligheter och produkter som kort i samarbete med Rysslands ledande e-handlare och nya tjänster för mobilen. Tinkoff Bank hade per den 31 december 2014 kreditbetyget B+ med negativ utsikt från Fitch och B2 med stabil utsikt från Moodys.

Efter börsnoteringen i slutet av 2013 har Tinkoff Banks aktiepris varit mycket volatilt och fallit kraftigt till följd av ett sämre makro drivet av en oväntad nedgång i den ryska konsumentkreditcykeln, ett fallande oljepris, indirekt påverkan från situationen i Ukraina tillsammans med sanktioner och ett sämre sentiment kring Ryssland generellt. Tinkoff Banks aktiepris har sjunkit med omkring 24,7 procent under första kvartalet 2015. Tinkoff Bank är dock välkapitaliserat och detta tillsammans med bankens starka ledningsgrupp gör att bolaget är väl positionerat för tillväxt när marknadsläget förbättras. Tinkoff Bank har fortsatt visa betydande lönsamhet under 2014.

Hemsida: [tinkoff.ru/eng/](http://tinkoff.ru/eng/)

### Tinkoff Bank

Vostok Naftas aktieinnehav per den 31 mars 2015	9 079 794
Totalt värde (USD)	21 791 506
Andel av portföljen	4,5%
Andel av totalt antal utestående aktier	4,8%
Utveckling värde 1 januari–31 mars 2015 (i USD)	-24,7%

*Under det första kvartalet 2015 har Vostok Nafta köpt 0 aktier och sålt 0 aktier i TCS.*

Tremånadersrapport avseende perioden  
1 januari 2015–31 mars 2015

## Yell.ru

Yell.ru är en ledande webbaserad lokal söktjänst med recensioner på lokala företag och tjänster i Ryssland. Recensioner hjälper konsumenterna att hitta det bästa stället att köpa en tjänst eller vara på. Yell.ru har flera noterade jämförbara bolag på andra marknader som fokuserar på lokalt sök och recensioner, bland annat Yelp.com i USA.

Yell tjänar pengar genom att sälja olika typer av abonnemang till företag som finns på Yell. För tillfället kostar dessa mellan 40 000–250 000 RUB för 12 månader beroende på vilka verktyg man får tillgång till.

Vostok Nafta tillkännagav investeringen i Yell.ru i juni 2014. Vostok Investerade 8 miljoner USD som en del av en total kapitalanskaffning om totalt 11 miljoner USD i vilken Yell.ru:s befintliga investerare Investment AB Kinnevik också deltog. Vostok Nafta äger 33,9% av Yell.ru per den 31 mars 2015.

I mars 2015 hade Yell.ru över 3,3 miljoner unika besökare och sidvisningar uppgick till 9,3 miljoner. Yell.ru har nu över 850 000 recensioner skrivna av tjänstens användare. 95% av Yells internettrafik är organisk och omkring 30% kommer från mobila plattformar.

Yell.ru leds av två svenska internetentreprenörer, Joakim Grönvall och Mathias Eklöf, som driver bolaget från Moskva.

Hemsida: [yell.ru](http://yell.ru)

### Yell.ru

Vostok Naftas aktieinnehav

per den 31 mars 2015

Totalt värde (USD)

Andel av portföljen

Andel av totalt antal utestående aktier

8 808 426

5 662 418

1,4%

33,9%

*Under det första kvartalet 2015 har Vostok Nafta köpt 146 817 aktier och sålt 0 aktier i Yell.ru.*

## Quandoo (Helt avyttrad under första kvartalet 2015)

Under det första kvartalet 2015 avyttrade Vostok Nafta hela sin position i Quandoo. I februari 2015 förvärvade en av Quandoos aktieägare, japanska Recruit, 100 procent av aktierna på en värdering om omkring 214 miljoner EUR för hela bolaget. Vostok Nafta sålde hela sitt indirekt ägda innehav i Quandoo som del i en transaktion som förväntas resultera i 2,3 gånger investerat kapital och ett IRR på 242 procent i EUR under de nio månader som Vostok Nafta har investerat i bolaget. Vostok Nafta har fått 92,5 procent av försäljningsbeloppet och de återstående 7,5 procent kommer betalas ut om 18 månader så länge köparen inte identifierar några felaktigheter i bolagets redovisning.

Recruits pressrelease om förvärvet:

[http://www.recruit-rgf.com/ir/ir\\_news/2015/0305\\_7604.html](http://www.recruit-rgf.com/ir/ir_news/2015/0305_7604.html)

Hemsida: [quandoo.com](http://quandoo.com)

## Gett

Med Gett kan man på ett enkelt och snabbt sätt beställa en taxi genom ett enda knapptryck i telefonen.

Getts system hittar automatiskt den taxi som är närmast kunden och på så sätt minska väntetiden till mindre än 10 minuter. Getts användare har tillgång till information om förare och bil och kan se i realtid var taxin befinner sig. Användare kan betygsätta förare, se sin egen historik och tjäna kundpoäng för gratis resor och andra bonusar. Gett finns för närvarande i 30 städer i 4 olika länder där Moskva, S:t Petersburg, Tel Aviv, London och New York är de främsta. Nära hälften av företagen i Fortune 500-listan använder Gett idag. Den tillgängliga marknaden för bolaget i dess befintliga marknader uppskattas till omkring 30 miljarder USD och Gett har totalt mer än 2 000 företagskunder. Getts intäkter är normalt 15–30% beroende på om det är en privat- eller affärskund.

Gett tillhandahåller transporttjänster för företag och individer genom en mobil- och webbaserad plattform med målsättningen att bli en global ledare inom sektorn. Gett är för närvarande större än alla sina direkta konkurrenter och nummer två efter Uber globalt. Andra aktieägare är bland annat Access Industries och Inventure Partners.

Till skillnad från dess mest kända konkurrent, Uber, erbjuder inte Gett bara en business-to-consumer-produkt, utan också en business-to-business-produkt. Även om intäkterna från företagskunderna idag är lägre så genererar företagskunderna betydligt bättre lönsamhet och har dessutom enorma tillväxtpotentialer på grund av den lägre konkurrensen. Dessutom erbjuder Gett enbart fullt legala licensierade taxibilar till skillnad från Uber, vilket gör tjänsten mindre kontroversiell för redan etablerade lösningar.

Vostok Nafta investerade 25 miljoner USD under det tredje kvartalet 2014. Transaktionen slutfördes den 11 augusti 2014. Vostok Naftas investering om 25 miljoner USD var en del av en större investeringsrunda och var strukturerad som ett konvertibelt lån. Lånet konverterades till aktier i december 2014.

I september 2014 lanserade Gett sin "USD 10 Anywhere" kampanj på Manhattan. Kampanjen genererade stor tillväxt i efterfrågan i New York och efter lite initiala problem att möta efterfrågan lyckades Gett skapa en bra balans mellan utbud och efterfrågan i slutet av 2014. New York är nu Getts snabbast växande marknad. I februari 2015 lanserade Gett sina tjänster i sex nya städer i Storbritannien – Edinburgh, Manchester, Liverpool, Birmingham, Glasgow och Leeds.

I början av 2015 meddelade GetTaxi att de hade för avsikt att arbeta med TripThru, en global plattform för on-demand taxi. TripThru är en neutral plattform för on-demand transport applikationer som förenklar samarbeten mellan olika nätverk och är flexibel,

Tremånadersrapport avseende perioden  
1 januari 2015–31 mars 2015



effektiv och anpassningsbar. TripThru kommer ge GetTaxi möjlighet att få access till andra nätverk på plattformen och på så sätt optimera utbud och efterfrågan på ett nytt sätt.

I april 2015 bytte GetTaxi varumärke till Gett i alla marknader och annonserade också att de ska lansera en on-demand tjänst för matleverans, städtjänst och andra tjänster under sommaren 2015.

Hemsida: [gett.com](http://gett.com)

#### Gett

Vostok Naftas aktieinnehav per den 31 mars 2015	18 927 570
<b>Totalt värde (USD)</b>	<b>25 638 889</b>
Andel av portföljen	6,4%
Andel av totalt antal utestående aktier	6,7%

#### Wallapop

Under det första kvartalet 2015 investerade Vostok Nafta 2,5 miljoner EUR i Wallapop som är ett Barcelona-baserat mobilfokuserat radannonsbolag. Wallapop är en marknadsplats som låter användarna köpa och sälja varor i kategorier såsom mode, inredning, motorcyklar, elektronik och annat. Wallapop grundades av Augustin Gomez och Gerard Olivé i Januari 2013.

Wallapop har under en kort period utvecklats snabbt i termer av marknadsandel i Spanien och är också på god väg i Frankrike. Wallapop är också aktiva i Storbritannien har nyligen lanserat i USA.

#### Wallapop

<b>Totalt värde per den 31 mars 2015 (USD)</b>	<b>2 783 409</b>
Andel av portföljen	0,7%

#### Skuldinvesteringar

##### Delivery Hero

Delivery Hero (DHH) är ett globalt nätverk av hemsidor för beställning av hemlevererad restaurangmat med mer än 200 000 anslutna restauranger. Bolaget är verksamt i 24 länder på 5 kontinenter, däribland Tyskland, Sverige, Storbritannien, Korea, Kina och Indien. Delivery Heros partners genererar mer än en miljard USD i årlig omsättning genom beställningar via nätet eller mobilen och levererar mer än 10 miljoner måltider varje månad. Delivery Hero har över 1 500 anställda runt om i världen varav 440 som arbetar från huvudkontoret i Berlin.

Vostok Nafta innehar 25 miljoner EUR i ett prioriterat säkerställt lån till Delivery Hero med 9,5–10,5% årlig nominell ränta. Lånet inkluderar också en mindre aktiekomponent, genom vilken Vostok Nafta fått ett antal aktier och optioner i bolaget.

I februari 2015 såldes 85% av aktiekomponenten för ett totalt pris om omkring 9,4 miljoner USD i samband med en transaktion där Rocket Internet investerade 496 miljoner EUR i bolaget i både sekundärt och primärt kapital. Den kvarvarande delen av delivery hero aktierna är värderade till 1,7 miljoner USD per den 31 mars 2015.

##### Kite Ventures

Kite Ventures är ett globalt riskkapitalbolag specialiserade på investeringar i marknadsplatser och transaktionsbaserade nätverk. Bolaget letar investeringar i Europa och New York. Kite Ventures grundades 2009 och har investerat över 250 miljoner USD i över 20 olika portföljbolag.

Vostok Nafta innehar 8 miljoner EUR i ett prioriterat säkerställt lån till Kite Ventures. Lånet har 13% årlig ränta och två års löptid. Kite-investeringen inkluderar också en aktierelaterad komponent, som per den 31 mars 2015 inte hade något värde.

#### Investeringar

Under första kvartalet 2015 uppgick bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar till 4,07 MUSD (2014: 54,35) och intäkter från försäljning uppgick till 23,62 MUSD (11,82). Investeringar avser kortfristiga kassaplaceringar och investeringar i Yell.ru och Wallapop. Intäkter från försäljningar kommer från avyttringen av Quandoo, Delivery Hero och kassaplaceringar.

#### Koncernens resultatutveckling för perioden samt substansvärde

Under perioden var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen 17,11 MUSD (–66,79) huvudsakligen från omvärderingen av Avito och försäljning av aktier i Quandoo och Delivery Hero. Utdelningsintäkter, netto efter kupongskattkostnader, har redovisats med 0,03 MUSD (0,29).

Rörelsekostnader för perioden blev –0,71 MUSD (–0,72).

Finansnettot uppgick till –3,60 MUSD (0,21).

Periodens nettoresultat efter skatt blev 12,83 MUSD (–67,02).

Redovisat eget kapital uppgick till 398,51 MUSD per den 31 mars 2015 (31 december 2014: 388,47).

#### Likviditet

Koncernens likvida medel definierade som kassa och bankbehållning korrigerad för ej förfallna likvider för genomförda köp och försäljningar uppgick per den 31 mars 2015 till 30,46 MUSD (31 december 2014: 14,05).

Tremånadersrapport avseende perioden  
1 januari 2015–31 mars 2015

(TUSD)	1 jan 2015– 31 mar 2015	1 jan 2014– 31 mar 2014
<b>Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen 1</b>	<b>17 106</b>	<b>-66 788</b>
<b>Utdelningsintäkter och kupongränta</b>	<b>34</b>	<b>285</b>
<b>Totala rörelseintäkter</b>	<b>17 140</b>	<b>-66 504</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>	<b>-714</b>	<b>-721</b>
<b>Rörelseresultat</b>	<b>16 426</b>	<b>-67 225</b>
<b>Finansiella intäkter och kostnader</b>		
<b>Ränteintäkter</b>	<b>1 213</b>	<b>143</b>
<b>Räntekostnader</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Valutakursvinster/-förluster, netto</b>	<b>-4 808</b>	<b>63</b>
<b>Totala finansiella intäkter och kostnader</b>	<b>-3 595</b>	<b>206</b>
<b>Resultat före skatt</b>	<b>12 831</b>	<b>-67 019</b>
<b>Skatt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Periodens resultat</b>	<b>12 831</b>	<b>-67 019</b>
<b>Resultat per aktie (USD)</b>	<b>0,17</b>	<b>-0,75</b>
<b>Resultat per aktie efter utspädning (USD)</b>	<b>0,17</b>	<b>-0,75</b>

1. Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen (inklusive noterade obligationslån) redovisas till verkligt värde. Vinster och förluster till följd av förändringar i verkligt värde avseende kategorin finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, resultatredovisas i den period då de uppstår och ingår i resultaträkningens post "Resultat från finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen".

(TUSD)	1 jan 2015– 31 mar 2015	1 jan 2014– 31 mar 2014
<b>Periodens resultat</b>	<b>12 831</b>	<b>-67 019</b>
<b>Periodens övriga totalresultat</b>		
<b>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen</b>		
<b>Valutaomräkningsdifferenser</b>	<b>-66</b>	<b>-</b>
<b>Totalt övrigt totalresultat för perioden</b>	<b>-66</b>	<b>-</b>
<b>Totalt totalresultat för perioden</b>	<b>12 765</b>	<b>-67 019</b>

Totalt totalresultat för perioden är i sin helhet hänförligt till moderföretagets aktieägare.

# Resultaträkningar – koncernen

# Rapport över totalresultat för koncernen

(TUSD)	31 mar 2015	31 dec 2014
<b>ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR</b>		
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>		
Inventarier	-	5
<b>Totala materiella anläggningstillgångar</b>	-	5
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>		
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	335 180	337 618
Lånefordringar	34 041	37 913
<b>Totala finansiella anläggningstillgångar</b>	369 221	375 530
<b>OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR</b>		
Likvida medel	30 463	14 050
Skattefordringar	289	271
Övriga kortfristiga fordringar	39	103
<b>Totala omsättningstillgångar</b>	30 791	14 424
<b>TOTALA TILLGÅNGAR</b>	400 011	389 959
<b>EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)</b>		
	398 506	388 470
<b>KORTFRISTIGA SKULDER</b>		
<b>Icke räntebärande kortfristiga skulder</b>		
Skatteskuld	381	369
Övriga kortfristiga skulder	924	867
Upplupna kostnader	221	253
<b>Totala kortfristiga skulder</b>	1 505	1 489
<b>TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	400 011	389 959

(TUSD)	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Övriga reserver	Balan- serat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2014	31 466	157 939	89	444 472	633 966
<b>Resultat för perioden</b>					
<b>1 januari 2014–31 mars 2014</b>	-	-	-	-67 019	-67 019
<b>Periodens övriga totalresultat</b>					
<b>Valutaomräkningsdifferenser</b>	-	-	-	-	-
<b>Totalt totalresultat för perioden 1 januari 2014–31 mars 2014</b>	-	-	-	-67 019	-67 019
<b>Transaktioner med aktieägare:</b>					
<b>Återköp av egna aktier</b>	-2 331	-48 831	-	-	-51 162
	-2 331	-48 831	-	-	-51 162
<b>Eget kapital per 31 mars 2014</b>	29 135	109 108	89	377 453	515 785
Eget kapital per 1 januari 2015	25 934	45 553	-43	317 027	388 470
<b>Resultat för perioden</b>					
<b>1 januari 2015–31 mars 2015</b>	-	-	-	12 831	12 831
<b>Periodens övriga totalresultat</b>					
<b>Valutaomräkningsdifferenser</b>	-	-	-66	-	-66
<b>Totalt totalresultat för perioden 1 januari 2015–31 mars 2015</b>	-	-	-66	12 831	12 765
<b>Transaktioner med aktieägare:</b>					
<b>Återköp av egna aktier</b>	-207	-2 523	-	-	-2 730
	-207	-2 523	-	-	-2 730
<b>Eget kapital per 31 mars 2015</b>	25 727	43 030	-109	329 858	398 506

Balansräkningar  
– koncernen

Förändringar i eget  
kapital – koncernen

(TUSD)	1 jan 2015– 31 mar 2015	1 jan 2014– 31 mar 2014
<b>Kassaflöde från årets verksamhet</b>		
Resultat före skatt	12 831	-67 019
<b>Justering för:</b>		
Ränteintäkter	-1 213	-143
Räntekostnader	-	-
Valutakursvinster/-förluster	4 808	-63
Avskrivningar	5	1
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-17 106	66 788
Resultat från investeringar i intresseföretag	-	-
Resultat från lånefordringar	-	-
Utdelningsintäkter och kupongränta	-34	-285
Förändringar i kortfristiga fordringar	60	1 377
Förändringar i kortfristiga skulder	57	-1 702
<b>Kassaflöde använt i verksamheten</b>	<b>-593</b>	<b>-1 045</b>
<b>Investeringar i finansiella tillgångar</b>	<b>-4 073</b>	<b>-54 350</b>
Försäljning av finansiella tillgångar	23 618	11 824
Förändring av lånefordringar	-	138
Utdelningsintäkter och kupongränta	34	285
Erhållna räntor	659	5
Betalda räntor	-	-
Betald skatt	-32	-71
<b>Totalt kassaflöde använt i/från årets verksamhet</b>	<b>19 612</b>	<b>-43 215</b>
<b>Kassaflöde använt för investeringar</b>		
Investeringar i kontorsinventarier	-	-
Försäljning av kontorsinventarier	-	-
<b>Totalt kassaflöde använt för investeringar</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		
Transaktionskostnader avseende inlösenprogram	-	-
Erhållet från nyemission	-	-
Återköp av egna aktier	-2 730	-51 162
<b>Totalt kassaflöde använt i finansieringsverksamheten</b>	<b>-2 730</b>	<b>-51 162</b>
<b>Förändring av likvida medel</b>	<b>16 882</b>	<b>-94 377</b>
Likvida medel vid periodens början	14 050	246 572
Kursdifferens i likvida medel	-469	67
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>30 463</b>	<b>152 262</b>

## Kassaflödesanalys – koncernen

	1 kv 2015	1 kv 2014
<b>Räntabilitet på sysselsatt kapital, % (01)</b>	<b>3,26</b>	<b>-11,66</b>
<b>Soliditet, % (02)</b>	<b>99,62</b>	<b>99,72</b>
<b>Eget kapital/aktie, USD (02)</b>	<b>5,42</b>	<b>6,20</b>
<b>Resultat/aktie, USD (04)</b>	<b>0,17</b>	<b>-0,75</b>
<b>Resultat/aktie efter full utspädning, USD (05)</b>	<b>0,17</b>	<b>-0,75</b>
<b>Substansvärde/aktie, USD (05)</b>	<b>5,42</b>	<b>6,20</b>
<b>Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden</b>	<b>73 798 869</b>	<b>88 903 702</b>
<b>Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden efter full utspädning</b>	<b>73 798 869</b>	<b>88 928 062</b>
<b>Antal aktier vid periodens slut</b>	<b>73 506 155</b>	<b>83 244 280</b>

01. Räntabilitet på sysselsatt kapital definieras som koncernens resultat plus räntekostnader plus/ minus valutakursdifferenser på finansiella lån dividerat med totalt genomsnittligt sysselsatt kapital (genomsnittet av periodens balansslutning med avdrag för icke räntebärande skulder). Avkastning på sysselsatt kapital är ej på årsbasis.
02. Soliditet definieras som eget kapital i relation till totalt kapital.
03. Eget kapital/aktie USD definieras som eget kapital dividerat med totalt antal aktier vid periodens slut.
04. Resultat per aktie USD definieras som periodens resultat dividerat med vägt genomsnittligt antal aktier för perioden.
05. Resultat per aktie efter full utspädning USD definieras som periodens resultat dividerat med vägt genomsnittligt antal aktier för perioden med beaktande av full utspädning.
06. Substansvärde/aktie USD definieras som eget kapital dividerat med totalt antal aktier vid periodens slut.

## Finansiella nyckeltal – koncernen

(TUSD)	1 jan 2015– 31 mar 2015	1 jan 2014– 31 mar 2014
<b>Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen</b>	<b>323</b>	<b>-948</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>	<b>-746</b>	<b>-772</b>
<b>Utdelningsintäkter och kupongränta</b>	<b>34</b>	<b>285</b>
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-390</b>	<b>-1 435</b>
<b>Finansiella intäkter och kostnader</b>		
<b>Ränteintäkter</b>	<b>2 032</b>	<b>176</b>
<b>Valutakursvinster/-förluster, netto</b>	<b>-4 476</b>	<b>63</b>
<b>Totala finansiella intäkter och kostnader</b>	<b>-2 444</b>	<b>239</b>
<b>Periodens resultat</b>	<b>-2 834</b>	<b>-1 196</b>

(TUSD)	1 jan 2015– 31 mar 2015	1 jan 2014– 31 mar 2014
<b>Periodens resultat</b>	<b>-2 834</b>	<b>-1 196</b>
<b>Periodens övriga totalresultat</b>		
<b>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen</b>		
<b>Valutaomräkningsdifferenser</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totalt övrigt totalresultat för perioden</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totalt totalresultat för perioden</b>	<b>-2 834</b>	<b>-1 196</b>

Resultaträkning  
– moderbolaget

Rapport över totalresultat  
för moderbolaget

(TUSD)	31 mar 2015	31 dec 2014
<b>ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR</b>		
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>		
Aktier i dotterbolag	84 389	84 389
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	29 487	30 012
Lånefordringar	34 041	37 913
Lån till koncernföretag	45 694	55 205
<b>Totala finansiella anläggningstillgångar</b>	<b>193 611</b>	<b>207 518</b>
<b>OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR</b>		
Kassa och bank	22 301	13 965
Övriga kortfristiga fordringar	4	51
<b>Totala omsättningstillgångar</b>	<b>22 305</b>	<b>14 016</b>
<b>TOTALA TILLGÅNGAR</b>		<b>221 534</b>
<b>EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)</b>	<b>215 166</b>	<b>220 729</b>
<b>KORTFRISTIGA SKULDER</b>		
<b>Ikke räntebärande kortfristiga skulder</b>		
Skulder till koncernföretag	532	591
Övriga skulder	56	36
Upplupna kostnader	163	177
<b>Totala kortfristiga skulder</b>	<b>750</b>	<b>805</b>
<b>TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>215 916</b>	<b>221 534</b>

(TUSD)	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2014	31 466	157 939	157 939	347 344
<b>Resultat för perioden</b>				
1 januari 2014–31 mars 2014	–	–	–1 196	–1 196
<b>Periodens övriga totalresultat</b>				
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	–	–
<b>Totalt totalresultat för perioden</b>				
1 januari 2014–31 mars 2014	–	–	–1 196	–1 196
<b>Transaktioner med aktieägare:</b>				
Återköp av egna aktier	–2 331	–48 831	–	–51 162
	–2 331	–48 831	–	–51 162
<b>Eget kapital per 31 mars 2014</b>	<b>29 135</b>	<b>109 108</b>	<b>156 743</b>	<b>294 986</b>
Eget kapital per 1 januari 2015	25 934	45 553	149 243	220 719
<b>Resultat för perioden</b>				
1 januari 2015–31 mars 2015	–	–	–2 834	–2 834
<b>Periodens övriga totalresultat</b>				
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	–	–
<b>Totalt totalresultat för perioden</b>				
1 januari 2015–31 mars 2015	–	–	–2 834	–2 834
<b>Transaktioner med aktieägare:</b>				
Återköp av egna aktier	–207	–2 523	–	–2 730
	–207	–2 523	–	–2 730
<b>Eget kapital per 31 mars 2015</b>	<b>25 727</b>	<b>43 030</b>	<b>146 409</b>	<b>215 166</b>

Balansräkning  
– moderbolaget

Förändringar i eget  
kapital – moderbolaget



## Not 1 Redovisningsprinciper

Denna delårsrapport har upprättats i enlighet med IAS 34 Interim Financial Reporting. Samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder har använts som i framtagandet av årsredovisningen för Vostok Nafta Investment Ltd 2014.

## Not 2 Närstående transaktioner

Under perioden har Vostok Nafta redovisat följande närstående transaktioner:

	Rörelsekostnader		Kortfristiga fordringar	
	1 kv 2015	1 kv 2014	1 kv 2015	1 kv 2014
Nyckelpersoner och styrelseledamöter (1)	-231	-297	-132	-90

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

## Not 3 Uppskattningar av verkligt värde

Nedanstående siffror bygger på samma redovisnings- och värderingsprinciper som använts i bolagets senaste årsredovisning. För mer information om finansiella tillgångar i nivå 2 och nivå 3, se not 3 i Vostok Naftas årsredovisning för 2014. Det verkliga värdet av finansiella tillgångar är indelat per nivå i följande verkligt värde-hierarki:

- Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder (nivå 1).
- Andra observerbara data för tillgången eller skulder än noterade priser inkluderade i nivå 1, antingen direkt (dvs. som prisnoteringar) eller indirekt (dvs. härledda från prisnoteringar) (nivå 2).
- Data för tillgången eller skulden som inte baseras på observerbara marknadsdata (dvs. ej observerbara data) (nivå 3).

Följande tabell visar koncernens tillgångar värderade till verkligt värde per 31 mars 2015.

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Finansiella tillgångar till verkligt värde				
via resultaträkningen	49 848	30 116	255 217	335 180
<b>Summa tillgångar</b>	<b>49 848</b>	<b>30 116</b>	<b>255 217</b>	<b>335 180</b>

Följande tabell visar koncernens tillgångar värderade till verkligt värde per 31 december 2014.

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Finansiella tillgångar till verkligt värde				
via resultaträkningen	57 893	39 670	240 055	337 618
<b>Summa tillgångar</b>	<b>57 893</b>	<b>39 670</b>	<b>240 055</b>	<b>337 618</b>

Följande tabell visar förändringar i koncernens tillgångar i nivå 3.

	Nivå 3
Ingående värde 1 januari 2015	240 055
Investeringar	94
Förflyttningar till nivå 3	–
Förändring verkligt värde	15 068
<b>Utgående värde 31 mars 2015</b>	<b>255 217</b>

Under det första kvartalet 2015 gjordes inga förflyttningar mellan nivå 1, 2 och 3. Investeringarna i Avito och Yell är klassificerade som nivå 3. Gruppens största investering, Avito AB är klassificerad som en nivå 3 investering efter en förflyttning från nivå 2 under det tredje kvartalet 2014. Investeringen i Avito har omvärderats per den 31 mars 2015 enligt samma metod som vid årslutet 2014 och är värderad med en värderingsmodell då validiteten av den transaktionsbaserade värderingen som använts tidigare har försämrats med tiden. Investeringarna i Gett, Wallapop och den kvarvarande Delivery Hero-positionen är värderade enligt det senaste betalda priset per aktie i respektive bolag.

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 instrumentet i nivå 3.

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

## Avito

Koncernens investering i Avito AB värderas i nivå 3 per den 31 mars 2015.

Per den 31 mars 2015 har Vostok Nafta omvärderat Avito genom att använda samma modell-baserade värdering som vid årslutet 2014 med uppdaterad inputdata per den 31 mars 2015. Modellen applicerar en EBITDA-multipl från en grupp av noterade jämförelsebara bolag på Vostok Naftas konservativa kort-medellångsiktiga estimat för Avitos EBITDA. Per den 31 mars 2015 genererade modellen en värdering om 249,6 miljoner USD för Vostok Naftas ägarandel i bolaget. Denna värdering reflekterar Avitos fortsatta utveckling, en bättre rysk makroutveckling och överlag högre värderingsmultiplar för liknade internationella bolag. Modellen är framförallt känslig för vilken USD/RUB-kurs som används då Vostok Naftas estimat för Avito är i rubel. USD/RUB-kursen 57,7463 per den 31 mars 2015 används i modellen. Värderingen om 250 miljoner USD är omkring 7,5% högre än Avito-värderingen per den 31 december 2014.

Värderingsmodellen är känslig för indata och antaganden, speciellt då de jämförande bolagen inte är ryska bolag och modellen inte justerar för någon potentiell riskpremie förutom valutaeffekten, som påverkar EBITDA-estimatet räknat i USD. Rubeln har varit mycket volatil de senaste månaderna och svängt mer än +/-20% från kursen per den 31 december 2014, men vi anser att den modell-baserade värderingen med valutakursen per den 31 mars 2015 ger det bästa verkligt värde-estimatet för Avito.

En 10% lägre/högre multipl skulle resultera i en nedgång/uppgång om 21 miljoner USD eller 5,9% i den totala portföljen. En 10% högre USD/RUB-kurs skulle resultera i nedgång om 19 miljoner USD eller 5,8% av den totala portföljen, medan en 10% lägre USD/RUB-kurs skulle resultera i en uppgång med 24 miljoner USD eller 6% av den totala portföljen. Tabellerna nedan visar hur en 10% och 20% uppgång/nedgång i USD/RUB-kursen och jämförelsebolags-multipl skulle påverka värderingen av Vostok Naftas Avito-investering.

Tremånadersrapport avseende perioden  
1 januari 2015–31 mars 2015

	Känslighet i modellbaserad Avito-värdering USD/RUB per 31 mars 2015				
	+20%	+10%	57,75	-10%	-20%
Värdering av Vostok Naftas					
investering i Avito, MUSD	211	229	250	275	307

	Känslighet i modellbaserad Avito-värdering Jämförelsemultipl per 31 mars 2015				
	-20%	-10%	Multipl	+10%	+20%
Värdering av Vostok Naftas					
investering i Avito, MUSD	200	225	250	275	299

	Känslighet i modellbaserad Avito-värdering EBITDA-estimat per 31 mars 2015				
	-20%	-10%	estimat	+10%	+20%
Värdering av Vostok Naftas					
investering i Avito, MUSD	204	227	250	272	295

#### Yell.ru

Under det första kvartalet 2015 investerade Vostok Nafta ytterligare 94 380 USD i Yell.ru i samband med en mindre sekundärtransaktion i bolaget med en värdering på 16,7 miljoner USD (30% lägre än värderingen vid den större finansieringsrunda under 2014). Aktierna (2.1% av bolaget) som såldes i transaktionen köptes av fyra existerande aktieägare. Efter transaktionen äger Vostok Nafta 33,9% av bolaget. Per den 31 mars 2015 är Yell klassificerad som en nivå 3-investering då den är värderad enligt det senaste betalda priset som bedöms vara det bästa verkligt värde estimatet, även om transaktion var relativt liten. Räknet i USD har Yell påverkats negativt av rubelns nedgång det senaste halvåret men då den största delen av den nya finansieringen Yell fick fortfarande ligger i kassan i hårdvaluta har det mesta av de negativa faktorerna haft något mindre inverkan.

	Känslighet i transaktionsbaserad Yell-värdering per 31 mars 2015				
	-20%	-10%		+10%	+20%
Värdering av Vostok Naftas					
investering i Yell, MUSD	6,4	7,2	5,7	8,8	9,6

#### Gett

Per den 31 mars 2015 är investeringen i Gett klassificerad som nivå 2 då den är värderad till 25,6 miljoner USD enligt Vostok Naftas investering vilket också är samma som Vostok Naftas investeringskostnad samt upplupen ränta från konvertibeln.

#### Quandoo

Under det första kvartalet 2015 avyttrade Vostok Nafta hela positionen i Quandoo för totalt 12,5 miljoner USD.

#### Delivery Hero (aktiekomponent)

Under det första kvartalet 2015 sålde Vostok Nafta 85% av aktiekomponenten i Delivery Hero för totalt USD 9,3 miljoner USD. Per den 31 mars 2015 är lånedelen värderad med en nuvärdesmodell och de kvarvarande aktierna är värderade enligt en större aktietransaktion som skedde i Delivery Hero under det första kvartalet 2015. Per den 31 mars 2015 är den kvarvarande aktiedelen värderad till 1,7 miljoner USD.

#### Lånefordringar

Bedömning av verkligt värde av lånefordringar relaterade till Delivery Hero och Kite Ventures visas i tabellen nedan.

	31 mars 2015	31 dec 2014
Kortfristiga	–	–
Långfristiga	34 041	37 913
<b>Totala lånefordringar</b>	<b>34 041</b>	<b>37 913</b>

Bokfört värde motsvarar verkligt värde för lånefordringarna.

#### Not 4 Händelser efter räkenskapsperiodens utgång

Efter det första kvartalets utgång har Bolaget återköpt 6 600 depåbevis. Efter makuleringen i april av dessa och tidigare återköpta depåbevis uppgår det totala antalet utestående aktier och depåbevis per den 30 april 2015 till 73 449 555.

I mitten av maj gjorde Vostok Nafta en investering om 4,5 miljoner USD i Naseeb Networks, som äger jobbvertikaler i Pakistan och Saudiarabien.

#### Bakgrund

Vostok Nafta Investment Ltd registrerades i Bermuda den 5 april 2007 med registreringsnummer 39861. Vostok Naftas depåbevis (SDB) är sedan den 4 juli 2007 noterade på NASDAQ OMX Nordic Exchange Stockholm, Mid Cap-segmentet, under kortnamnet VNIL SDB.

Per den 31 mars 2015 består koncernen av det bermudianska moderbolaget, ett helägt cypriotiskt dotterbolag samt ett helägt svenskt dotterbolag.

Räkenskapsåret är 1 januari–31 december.

#### Moderbolaget

Moderbolaget tillhandahåller koncernens cypriotiska dotterbolag finansiering på marknadsmissiga villkor. Resultatet för perioden uppgår till –2,83 MUSD (–1,20).

#### Finansiella och verksamhetsrelaterade risker

Företagets risker och riskhantering beskrivs i detalj i not 3 i Vostok Naftas årsredovisning 2014.

#### Kommande rapporttillfällen

Vostok Naftas sexmånadersrapport för perioden 1 januari 2015–30 juni 2015 kommer att publiceras den 19 augusti 2015.

Den 20 maj 2015

Per Brilioth

Verkställande direktör

[Denna rapport har inte granskats av företagets revisorer.](#)

Tremånadersrapport avseende perioden  
1 januari 2015–31 mars 2015



Vostok  
Nafta  
Investment  
Ltd

Registered office  
Codan Services  
Clarendon House  
2 Church Street  
Hamilton HM1108  
Bermuda

Vostok Nafta Sverige AB  
Hovslagargatan 5  
SE-11148 Stockholm  
Sweden  
Phone +46 8 545 015 50  
Fax +46 8 545 015 54

[www.vostoknafta.com](http://www.vostoknafta.com)  
[info@vostoknafta.com](mailto:info@vostoknafta.com)