

Vostok  
Nafta  
Investment  
Ltd

Sexmånadersrapport  
Januari–juni  
2014



- Periodens resultat blev –91,04 miljoner US-dollar (MUSD) (–24,68 för perioden 1 januari 2013–30 juni 2013). Resultat per aktie blev under perioden –1,11 USD (–0,28). Resultatet för kvartalet uppgick till –24,02 MUSD (–48,47). Resultatet per aktie för kvartalet blev –0,32 USD (–0,55).
- Koncernens substansvärde uppgick till 428,94 MUSD den 30 juni 2014 (31 december 2013: 633,97), motsvarande 5,73 USD per aktie (31 december 2013: 7,05). Givet en växelkurs SEK/USD om 6,7406 var värdena 2 891,29 miljoner svenska kronor (MSEK) (31 december 2013: 4 126,10 MSEK) respektive 38,62 SEK (31 december 2013: 45,89).
- Under perioden 1 januari 2014–30 juni 2014 minskade substansvärdet per aktie i USD med 18,75%. Under samma period minskade RTS-index med 32,34% mätt i USD. Under kvartalet 1 april 2014–30 juni 2014 minskade koncernens substansvärde per aktie i USD med 7,53% (RTS-index: –16,84%).
- Antalet utestående aktier per utgången av juni 2014 uppgick till 74 865 149. Under andra kvartalet 2014 återköpte Vostok Nafta 8 403 491 depåbevis.
- Vostok Naftas rapporterade substansvärde per aktie per den 31 juli 2014 uppgick till 5,50 USD (37,92 SEK).
- Efter periodens slut har Bolaget gjort två nyinvesteringar: en investering om 7,5 MUSD i Quandoo, den snabbast växande och teknologiledande plattformen för

restaurangreservationer i EMEA och en investering om 25 MUSD i GetTaxi som tillhandahåller transporttjänster för företag och individer genom en mobil- och webbaserad plattform med målsättningen att bli en global ledare inom sektorn.

#### Ledningens rapport

Vi har haft fullt upp i sommar och gjort våra första nyinvesteringar på länge. Som vi betonat många gånger tidigare under det senaste året har vår investeringsstrategi blivit allt mer fokuserad på marknadsplatser online, eller mer specifikt, bolag med nätverkseffekter. En enkel definition av en affärsmodell med nätverkseffekter är när användarnytan av produkten/tjänsten ökar med antalet användare. Detta leder till, vid ett moget stadium, höga inträdeshinder för konkurrenter och därmed belönas ofta aktieägarna med höga värderingar.

Avito är ett perfekt exempel och fungerar som en naturlig bas för denna strategi – och har gjort så sedan vi sådd-finansierade bolaget år 2007 – där vi kunnat bygga upp mycket erfarenhet och bolaget fortsätter att på många sätt fungera som inspiration. Vi har sedan start enbart varit fokuserade på Ryssland och dess grannländer och även om detta fortfarande är våra främsta jaktmarker med tanke på vår historia känner vi att våra erfarenheter runt online-marknadsplatser och nätverken kring dem också går att applicera på andra geografiska områden.

De tre investeringarna vi gjort är alla i bolag med tydliga nätverkseffekter.

Den senaste tidens investeringstakt är ett resultat av tre unika möjligheter som kommit vår väg som vi kunnat utnyttja mot ovan beskrivna bakgrund. Man

ska inte förvänta sig att vi gör fler investeringar i samma takt. Vi siktar på att ta en aktiv ägarroll i våra investeringar och på att vara med i styrelsearbetet för var och en av dem.

#### Yell.ru

Vi slutförde en investering i Yell.ru under kvartalet och investerade 8 miljoner USD för ungefär en tredjedel av aktierna i bolaget. Den största ägaren är Kinnevik och resten ägs av bolagets ledning och grundare. Bolaget leds av två svenska internetentreprenörer som driver bolaget från Moskva.

Yell.ru:s affärsmodell är likt det noterade amerikanska bolaget Yelp som i grunden är en lokal söktjänst med fokus på recensioner. Konsumenter använder Yell.ru för att söka efter små och medelstora bolag som restauranger, skönhetssalonger, läkare med mera. Listningarna av dessa företag omfattar recensioner från tidigare kunder, vilket underlättar en bra matchning för den som letar. Intäkterna kommer från att Yell.ru säljer prenumerationspaket till dessa bolag så de kan inhämta mer information och data från sina kunder.

Nätverkseffekterna kring detta kommer från den positiva cirkeln med fler anslutna företag, desto fler användare av tjänsten och med fler användare, desto fler recensioner, vilket i sin tur förbättrar söktjänsten och driver ännu fler användare och fler företag som vill ansluta sig och så vidare.

Den tillgängliga marknaden för Yell.ru i Ryssland är enorm med ett stort antal små och medelstora företag (SMEs) som antingen inte lyckats locka nya kunder via nätet ännu eller gjort det på ett ineffektivt sätt. Affärsmodellen fungerar för flertalet internationella bolag där Yelp är den bästa jämförelsen. När det gäller intäkter har Yelp nyligen nått 2 USD per unik månadsbesökare (UMV). Om man antar att Yell.ru når intäkter på 1 USD per UMV 2018 (vilket

# Sexmånadersrapport avseende perioden 1 januari 2014–30 juni 2014

är något konservativt i våra ögon) skulle bolaget generera strax under 40 miljoner USD i intäkter och EBITDA på omkring 10 mln USD baserat på vårt estimat om omkring 40 miljoner UVMs och en EBITDA-marginal på runt 30%.

Vi tror att detta är realistiskt med tanke på den svaga konkurrensbilden inom denna sektor i Ryssland. Den konkurrent som vanligtvis nämns är Yandex City som emellertid endast fungerar som en aggregator av existerande Yell-liknande tjänster. Dessutom är Yandex Citys aggregerande produkt Moskva-centrerad medan Yell.ru nu finns i 18 av de största städerna i landet.

Sammantaget tror vi att uppsidan i Yell.ru är betydande och kan närma sig 10x investerat kapital framöver.

#### Quandoo

Efter utgången av kvartalet som formellt omfattas av denna rapport slutförde vi en investering i det tyskbaseade bolaget Quandoo som är den snabbast växande och teknologiledande plattformen för restaurangreservationer i EMEA. Vi investerade omkring 7,5 miljoner USD i en investeringsrunda som leddes av Piton Capital. Bland övriga ägare återfinns Holtzbrinck Ventures, DN Capital, familjen Sixt och Texas Atlantic Capital.

Även om utgångsläget för detta mycket snabbväxande bolag är marknader som traditionellt beskrivs som utvecklade (Tyskland, Italien, Österrike) till skillnad från vårt naturliga fokus på utvecklingsmarknader (givet vår historia i Ryssland), ser vi att bolaget snabbt expanderar i dessa geografier också (Quandoo är t.ex. redan marknadsledande i Turkiet)

Enkelt förklarar kopplar Quandoo samman restauranger och restaurangbesökare genom mobil- och webbaserade kanaler. Intäkterna kommer från en mix av abonnemangsavgifter och procent på

transaktioner. Quandoo bygger den första modulbaserade mjukvaran som integrerar POS-relevanta system vilket ger restauranger en unik inblick i deras verksamhet och en oöverträffad effektivitet i att hantera den dagliga verksamheten.

Nätverkseffekterna i affärsmodellen är tydliga. Det totala värdet för användarna ökar med fler restauranger anknutna till tjänsten och ju fler restauranger, desto fler restaurangbesökare osv.

Grundarna, som ledde den internationella expansionen av Groupon, har byggt en modern och prestandafokuserad produkt att sälja till europeiska och internationella marknader där det inte finns några dominanta och konkurrenskraftiga tjänster. Efter att ha lanserats i början av 2013 finns nu Quandoo i 78 städer i 8 EMEA marknader där man är marknadsledande i 4 av de 10 största europeiska marknaderna (Tyskland, Italien, Österrike och Turkiet). Hittills har Quandoo hjälpt 1,6 miljoner restaurangbesökare med deras i reservationer i de 5000+ restauranger som är anslutna till tjänsten.

Uppskattningen är att den aktuella delen av restaurangernas bokningssystem (inklusive all produktutveckling, optimering av bokningar, riktade erbjudanden till kunder, etc.) i Europa och USA kommer att utvecklas till en 10 miljarder USD marknaden under de kommande åtta åren. Den största delen av denna marknad är en helt ny möjlighet där vi tror Quandoo har en utmärkt position att bli marknadsledande. Ledningsgruppen har byggt ett globalt företag en gång tidigare och har ett fantastiskt "track-record" när det gäller utförande.

Om Quandoo når sitt mål och blir en global aktör har denna investering en enorm uppsida i samma stil som några av de bästa investeringar vi någonsin gjort. Även om man bara fortsätter i sitt nuvarande geografiska område i EMEA ser vi denna möjlighet har potential att flerdubblas värderingsmässigt.

En illustration av uppsidan är OpenTable – en konkurrent med en föräldrad teknisk plattform – som nyligen förvärvades av Priceline för omkring 2,6 miljarder USD.

Investeringen i Quandoo är resultatet av ett samarbete vi inlett med vad vi ser som en av de främsta investerarna i vårt önskade område av bolag med nätverkseffekter, Piton Capital. Piton, ett riskkapitalbolag, introducerades till våra aktieägare i vår senaste årsredovisning och drivs av Greg Lockwood och Andrin Bachmann. Deras fokus har traditionellt varit nystartade bolag på utvecklade marknader. Vi vill använda oss av deras enorma erfarenhet från investeringar i bolag med nätverkseffekter på utvecklade marknader även i vårt primära geografiska område, dvs. tillväxtmarknader.

#### GetTaxi

Den största av våra nyligen gjorda investeringar, vilken också är slutförd efter andra kvartalets slut är en investering i GetTaxi på 25 miljoner USD som en del av en total finansieringsrunda om 150 miljoner USD. Inklusive denna finansieringsrunda har GetTaxi rest mer än 210 miljoner USD sedan start. GetTaxi tillhandahåller transporttjänster för företag och individer genom en mobil- och webbaserad plattform med målsättningen att bli en global ledare inom sektorn. GetTaxi är för närvarande större än alla sina direkta konkurrenter och nummer 2 efter Uber globalt. Bolaget förväntar sig att nå 150 miljoner USD i intäkter på årsbasis vid slutet av året och fortsätter att växa med omkring 400% per år. Andra aktieägare är bland annat Access Industries och Inventure Partners.

GetTaxi finns för närvarande i 24 städer i 4 olika länder där Moskva, St. Petersburg, Tel Aviv, London och New York är de främsta. Nära hälften av företagen i Fortune 500-listan använder GetTaxi idag.

Detta är först och främst en marknadsplats-

# Sexmånadersrapport avseende perioden 1 januari 2014–30 juni 2014

möjlighet på tillväxtmarknader som har fördelarna av de höga inträdeshinder som marknadsplatser kan skapa och de resulterande höga marginalerna – detta i tillägg till den generella tillväxten på dessa nya marknader. Den tillgängliga marknaden för bolaget i dess befintliga marknader uppskattas till omkring 30 miljarder USD. Av detta är GetTaxi's intäkter normalt 15–30% beroende på om det är en privat- eller affärskund. Starka EBITDA-marginaler och användarmönster gör uppsidan mycket stor. Den största risken är utförandet, vilket gör ledningsgruppen mycket viktig.

Företaget grundades och drivs av serieentreprenören Shahar Waiser. Shahar flyttade från Ryssland till Israel i början av 90-talet. Efter att ha vuxit upp i Israel har han tillbringat sin karriär både i Ryssland (VD för den ryska verksamheten i det NASDAQ-noterade telekomföretaget Comverse som Shahar drev fram till 300 miljoner USD i intäkter och sedan en rad olika e-handelsföretag) och Silicon Valley (grundare av Loyalize, en social TV-plattform för media och innehållsleverantörer som förvärvades av Vignette). Shahar är en klassisk serieentreprenör som har den energi som behövs överallt i världen men särskilt på tillväxtmarknader.

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

GetTaxi är den näst största aktören i denna sektor efter Uber och är den största aktören utanför USA.

Även om det finns konkurrens i alla marknader tror vi ett konservativt scenario är att GetTaxi blir den ledande aktören i Ryssland och Israel, som enligt vår uppfattning ger ett potentiellt värderingsscenario om över 2 miljarder USD om ett par år. Detta är återigen ett klassiskt exempel på ett företag med nätverkseffekter (ju fler kunder som använder GetTaxi desto fler chaufförer ansluter sig, och ju fler taxibilar desto mer tillgänglighet, ju mer tillgänglighet – särskilt för företagskunder – desto bättre produkt som i tur driver fler kunder och så vidare). Denna nisch väntas dock bli en där vinnarna-tar-mest i stället för vinnaren-tar-allt. Detta i sin tur innebär att vi tycker att det är helt realistiskt för GetTaxi att bli en seriös aktör på många fler marknader än sina befintliga, vilket därmed möjliggör en betydligt större uppsida jämfört med ett konservativt normalscenario.

#### Befintlig portfölj

I vår befintliga portfölj fortsätter Avito att utvecklas mycket bra och TCS hanterar framgångsrikt en långvarig miljö med åtstramning i konsumentkreditmarknaderna.

Självklart är det den tragiska situationen i östra Ukraina som fortsätter att dominera nyhetsrubrikerna, men utan att direkt påverka Avitos verksamhet. Finansieringskostnader för ryska företag överlag har ökat under det senaste året, vilket varit negativt för TCS:s lönsamhet.

Vi är oroade över EU:s och USA:s sanktioner mot Ryssland, och fortsätter att bevaka dessa noga. Även om det är svårt att förutse den kortsiktiga utvecklingen tror vi att de påbörjade samtalen mellan Kiev-regeringen och separatisterna i östra Ukraina är en mycket positiv utveckling som förhoppningsvis kommer att leda till den stabilitet som marknaderna vill se. Den nuvarande volatiliteten i situationen är en osäkerhet som marknaden avskyr

och medan denna kvarstår kommer prissättningen av ryska tillgångar fortsatt ha svårt att hitta fotfäste.

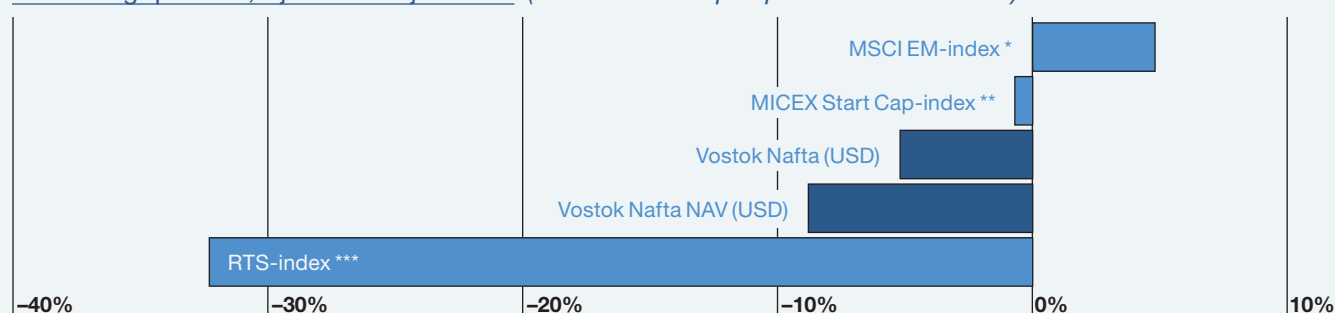
Augusti 2014,  
Per Brilioth

# Sexmånadersrapport avseende perioden 1 januari 2014–30 juni 2014

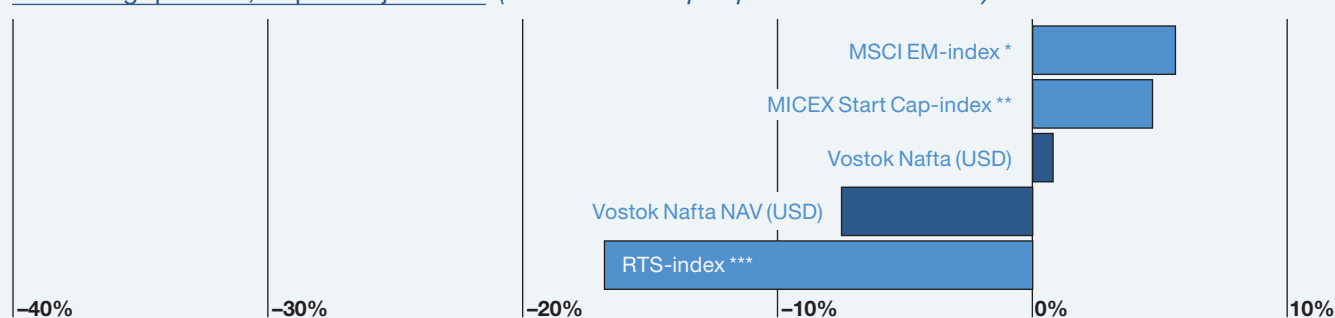
### Vostok Naftas portföljutveckling

Under perioden 1 januari 2014–30 juni 2014 minskade substansvärdet per aktie i USD med 18,75%. Under samma period minskade RTS-index med 32,34% mätt i USD. Under kvartalet 1 april 2014–30 juni 2014 minskade koncernens substansvärde per aktie i USD med 7,53% (RTS-index: –16,84%).

Utveckling i procent, 1 januari–30 juni 2014 (Senast betalda pris på relevant aktiebörs)



Utveckling i procent, 1 april–30 juni 2014 (Senast betalda pris på relevant aktiebörs)



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

\*\* 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.

### Portföljstruktur

En uppställning av koncernens investeringsportfölj till marknadsvärde per den 30 juni 2014 visas nedan.

Antal aktier	Företag	Verkligt värde, USD 30 juni 2014	Andel av portföljen	Värde per aktie, USD 30 juni 2014	Värde per aktie, USD 31 december 2013
<b>8 842 294</b>	<b>Tinkoff Credit Systems (TCS Group Holding PLC)</b>	<b>57 917 096</b>	<b>13,4%</b>	<b>6,6</b>	<b>15,7 1</b>
<b>6 166 470</b>	<b>Avito 2</b>	<b>233 280 398</b>	<b>54,2%</b>	<b>37,8</b>	<b>39,2 1</b>
<b>8 661 609</b>	<b>Yell.ru 2</b>	<b>8 000 000</b>	<b>1,9%</b>	<b>0,9</b>	
	<b>Likviditetsportfölj,</b>				
	<b>inklusive kassa</b>	<b>131 542 216</b>	<b>30,5%</b>		
	<b>Totalt</b>	<b>430 739 710</b>	<b>100,0%</b>		

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

2. Onoterat innehav.

# Sexmånadersrapport avseende perioden 1 januari 2014–30 juni 2014

## Avito

Avito är den största och snabbast växande e-handels sajten i Ryssland, och bolaget fortsatte att växa i en tillfredställande takt under det första halvåret. 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 affärsmodellen stor lönsamhetspotential när väl en stark marknadsledande ställning har uppnåtts. Avito är det ledande varumärket och har den högsta varumärkeskännedomen i Moskva, S:t Petersburg och ute i regionerna. Samgåendet med Naspers-ägda Slando.ru och OLX.ru under 2013 har ytterligare förstärkt den ledande positionen på den ryska marknaden. 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 uppskattningsvis 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 enligt Goldman Sachs Investment Research växa till omkring 25 miljarder USD under 2016. Enligt LiveInternet.ru hade Avito 51 miljoner (37 miljoner under Q2 2013) unika besökare under senaste 31 dagarna innan datumet för denna rapport, mätt med cookies. Avito har även den ledande radannonsersidan i Marocko och har verksamhet i Ukraina och Egypten. I februari 2014 meddelade Schibsted en sammanslagning mellan deras marockanska sida och avito.ma för att skapa en tydlig ledare och ytterligare stärka de sammanslagna sidornas position på den marockanska marknaden för radannonser online. Under sommaren 2014 meddelades det att det sammanslagna bolaget ska fortsätta sin verksamhet under varumärket Avito.ma men att Schibsted är den kontrollerande ägaren med en andel om 51%.

I början av 2014 påbörjades arbetet med Domo-fond.ru, en fasighetsportal för den ryska marknaden, genom ett samarbete med Naspers-ägda Korbitec. Projektet är fortfarande i ett tidigt stadium och syftar till att fortsätta att utveckla fastighetssegmentet genom att göra transaktionsprocessen mer effektiv och enklare föra alla inblandade parter. I juli 2014 fanns det omkring 3,1 miljoner annonser på Domofond. Den ryska fastighetsmarknaden är underutvecklad och har stor potential i framtiden. Några av de mest lönsamma och högst värderade internationella radannonsersidorna är fastighetsportaler, t.ex bolag som Rightmove, Zillow, REA Group och Seloger.

Under det andra kvartalet 2014 köpte Vostok Nafta ett mindre antal Avito-aktier som såldes av Avito-anställda på en pro-rata basis till andra befintliga aktieägare till ett pris om 255 SEK per aktie. Detta är samma värdering som bolagets grundare sålde 10% av sina innehav på under det första kvartalet 2014.

## Uppdaterade Avitosiffror<sup>1</sup> per första kvartalet 2014

- Omsättningen för det första kvartalet 2014 uppgick till 852 miljoner RUB (23,8 miljoner USD<sup>2</sup>), en ökning med 115% jämfört med första kvartalet 2013 (396 miljoner RUB).
- EBITDA marginalen för det första kvartalet 2014 uppgick till 46% eller 393 MRUB (11 MUSD<sup>2</sup>) jämfört med första kvartalet 2013 (–23,6 MRUB).
- Avito hade vid utgången av det första kvartalet likvida medel om mer än 100 MUSD.
- Antalet sidvisningar uppgick till 17 miljarder jämfört med 10 miljarder under samma period 2013.
- Användare<sup>3</sup> per månad uppgick till 25,8 miljoner under mars 2014 enligt TNS Ryssland. Jämförbara data ej tillgänglig för föregående år.

Finansiell information från Avito för det andra kvartalet och första halvåret 2014 förväntas att publiceras i augusti 2014.

## Avito

Vostok Naftas aktieinnehav per den 30 juni 2014	6 166 470
Totalt värde (USD)	233 280 398
Andel av portföljen	54,3%
Andel av totalt antal utestående aktier	13,7%
Utveckling värde 1 januari–30 juni 2014 (i USD) *	–3,3%

Under det andra kvartalet 2014 har Vostok Nafta köpt 7 340 aktier och sålt 0 aktier i Avito.

\* Värdeförändringen i USD är hänförlig till valutakursförsvagningen av SEK mot USD under 2014.

1. Oreviderade siffror från Avito.

2. Omräknat med den officiella växelkursen 32,6871 per den 31 mars 2014 enligt Rysslands centralbank.

3. Månadsanvändare har uppmätts med en regelbunden enkät av TNS Ryssland. Detaljer om studien är tillgängliga här <http://en.tns-global.ru/services/media/media-audience/internet/description/>.

# Sexmånadersrapport avseende perioden 1 januari 2014–30 juni 2014

### Tinkoff Credit Systems

TCS Group Holding PLC är en innovativ leverantör av finansiella tjänster i Ryssland. Bolaget har inga bankkontor och är uppbyggd kring en online-plattform som understöds av ett nätverk av ”smarta kurirer” som täcker omkring 600 städer i Ryssland. TCS huvudsakliga erbjudande är kreditkort och bolaget hade per den 31 mars 2014 75 miljarder RUB i utestående lån. Förutom den marknadsledande kreditkortsverksamheten har bolaget utvecklat ett framgångsrikt insättnings- och sparprogram och nyligen lanserat Tinkoff Mobile Wallet. Vidare ingår mobila finansiella tjänster, betalningslösningar och försäkringar i TCS produktportfölj.

TCS drivs av en ledningsgrupp bestående av individer som tidigare varit anställda av välkända företag såsom Visa, McKinsey och flertalet ledande ryska banker. Genom att kombinera en specialbyggd plattform med engagerad personal, kan TCS Banks 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 lågkostnads-

fokuserade affärsmodellen är flexibel med en bevisad förmåga till snabb tillväxt och effektiv hantering av kreditkortsportföljen.

Den 25 oktober 2013 noterade TCS aktier i form av globala depåbevis på London Stock Exchanges huvudlista i samband med en börsnotering. Som en del av noteringen, som innehöll både en primär och sekundär del, minskade Vostok Nafta sin ägarandel i TCS. Vostok Nafta sålde 13 824 381 aktier till priset 17,50 USD med ett totalt värde om 241 926 667 USD före transaktionskostnader.

Efter börsnoteringen av bolaget i oktober 2013 har TCS aktiekurs varit väldigt volatil, av olika anledningar. Först var det mediaspekulationer om nya bankregleringar i slutet av 2013 som sedan följdes sedan av en oväntad negativ utveckling för konsumentkreditcykeln. Detta, tillsammans med den nuvarande situationen i östra Ukraina och indirekt påverkan av internationella sanktioner har pressat kursen nedåt. TCS aktiekurs har gått ned omkring 58% under 2014 och per den 30 juni 2014 stod TCS aktie i 6,55 USD. I och med börsnotering är dock TCS överkapitaliserat och har lyckats hantera detta svårare affärsklimat på ett bra sätt och har visat fortsatt betydande lönsamhet under det första kvartalet 2014.

I juni 2014 meddelade TCS att man fått indikationer från, oberoende av varandra, Oleg Tinkov och andra ursprungliga aktieägare som Vostok Nafta, Baring Vostok och Goldman Sachs om deras avsikt att öka sina innehav i bolaget och i juli meddelade TCS att ledande befattningshavare och Oleg Tinkov hade ökat sina innehav i banken. Vostok Nafta köpte 100 000 aktier (GDRs) i TCS under det andra kvartalet.

Bolagets hemsida: [www.tcsbank.ru/eng/](http://www.tcsbank.ru/eng/)

- Nettovinsten för det första kvartalet 2014 uppgick till 362 miljoner RUB (1 miljard RUB under första kvartalet 2013).
- Räntenettet för det första kvartalet 2014 uppgick till 32,8% jämfört med 34,2% under första kvartalet 2013.
- Riskkostnaden under första kvartalet 2014 uppgick till 20,5% jämfört med 16,2% under första kvartalet 2013.
- Nettolåneportföljen växte till 75 miljarder RUB per den 31 mars 2014, en uppgång på 37% sedan slutet på första kvartalet 2013. Marknadsandelen var 7,3% per den 31 mars 2014 vilket placerar TCS som den tredje största utgivaren av kreditkort i Ryssland.
- Insättningarna per den 31 mars 2014 uppgick till 43,1 miljarder RUB, upp från 30,2 miljarder RUB per den 31 mars 2013. Kassen uppgick till 17,3% av de totala tillgångarna och 40,7% av kundinsättningar per den 31 mars 2014.
- I februari 2014 tillkännagav TCS lanseringen av hemförsäkringar, under plattformen Tinkoff Online Insurance, och senare i april lanserades hemsidan [www.tinkoffinsurance.ru](http://www.tinkoffinsurance.ru) och reseförsäkringar lades till i produktportföljen.

Resultatet för det andra kvartalet 2014 förväntas publiceras i slutet av augusti 2014.

### Tinkoff Credit Systems

Vostok Naftas aktieinnehav per den 30 juni 2014	8 842 294
Totalt värde (USD)	57 917 026
Andel av portföljen	13,5%
Andel av totalt antal utestående aktier	4,9%
Utveckling värde 1 januari–30 juni 2014 (i USD)	–58,3%

*Under det andra kvartalet 2014 har Vostok Nafta köpt 100 000 aktier och sålt 0 aktier i TCS.*

# Sexmånadersrapport avseende perioden 1 januari 2014–30 juni 2014



**Yell.ru**

Den 18 juni 2014 annonserade Vostok Nafta en investering i Yell.ru, som driver en ledande rysk lokal söktjänst som täcker 18 städer. Vostok Investerade 8 miljoner USD som en del av en total kapitalanskaffning om totalt 11 miljoner USD i vilken Yells befintliga investerare Investment AB Kinnevik också deltog.

Yell.ru är en ledande webbaserad lokal söktjänst med recensioner på lokala företag och tjänster i Ryssland. Recensioner hjälper konsumenter att hitta det bästa stället att köpa en tjänst eller vara på. Mer än en tredjedel av alla ryssar som använder internet kommer under 2014 att någon gång söka på Yell.ru efter restauranger, läkare, shopping och mycket mer. Yell.ru har flera noterade jämförbara bolag på andra marknader som fokuserar på lokalt sök och recensioner, bland annat Yelp.com i USA.

Yell.ru har ihållande och stark tillväxt av unika besökare som använder tjänsten. I juni 2014 hade Yell.ru över 3,2 miljoner unika besökare, vilket motsvarar en tillväxt på över 150% på årsbasis. Yell.ru har nu över 350 000 recensioner, och varje månad ökar detta antal med 25 000 nya recensioner skrivna av tjänstens användare.

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

Bolagets hemsida: [www.yell.ru](http://www.yell.ru)

- UMV:s i juni 2014 uppgick till 3,2 miljoner jämfört med 1,3 miljoner i juni 2013 enligt liveinternet.ru.
- Sidvisningar i juni 2014 uppgick till 8,4 miljoner jämfört med 2,9 miljoner under samma period 2013.

**Yell.ru**

Vostok Naftas aktieinnehav per den 30 juni 2014	8 661 609
<b>Totalt värde (USD)</b>	<b>8 000 000</b>
Andel av portföljen	1,9%
Andel av totalt antal utestående aktier	33,3%
Utveckling värde 1 januari–30 juni 2014 (i USD)	–

*Under det andra kvartalet 2014 har Vostok Nafta köpt 8 661 609 aktier och sålt 0 aktier i Yell.ru.*

# Sexmånadersrapport avseende perioden 1 januari 2014–30 juni 2014

### Investeringar

Under andra kvartalet 2014 uppgick bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar till 25,87 MUSD (0,02) och intäkter från försäljning uppgick till 6,25 MUSD (8,74). Under det första kvartalet 2014 uppgick bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar till 54,35 MUSD (4,49) avseende kortfristiga kassaplaceringar (47,70 MUSD) och investering i Avito (6,65 MUSD). Intäkter från försäljning uppgick till 11,82 MUSD (0).

### Större nettoförändringar av aktier i portföljen under det andra kvartalet:

Under det andra kvartalet 2014 genomfördes investeringar inom likviditetsportföljen (17 MUSD), investering i Yell.ru (8 MUSD) samt mindre investeringar i både Avito och TCS (0,9 MUSD).

### Koncernens resultatutveckling för perioden samt substansvärde

Under perioden var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen -89,53 MUSD (-3,84). Resultat från investeringar i intresseföretag var 0 MUSD (-16,14). Resultat från lånefordringar uppgick till 0 MUSD (0,78). Utdelningsintäkter och kupongränta, netto efter kupongskattekostnader, har redovisats med 0,66 MUSD (0,47).

Rörelsekostnader, netto (definierat som rörelsekostnader minus övriga rörelseintäkter) för perioden uppgick till -2,31 MUSD (-5,91).

Finansnettot uppgick till 0,14 MUSD (-0,04).

Periodens nettoresultat efter skatt blev -91,04 MUSD (-24,68).

Redovisat eget kapital uppgick till 428,94 MUSD per den 30 juni 2014 (31 december 2013: 633,97).

### Koncernens resultatutveckling för kvartalet

Under kvartalet var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen -22,74 MUSD (-2,34). Resultat från investeringar i intresseföretag var 0 MUSD (-41,75). Resultat från lånefordringar uppgick till 0 MUSD (0,11). Utdelningsintäkter och kupongränta, netto efter kupongskattekostnader, har redovisats med 0,37 MUSD (0,47).

Rörelsekostnader, netto (definierat som rörelsekostnader minus övriga rörelseintäkter) för perioden uppgick till -1,59 MUSD (-4,95).

Finansnettot uppgick till -0,07 MUSD (-0,01).

Kvartalets nettoresultat efter skatt blev -24,02 MUSD (-48,47).

### Likviditet

Koncernens likvida medel definierade som kassa och bankbehållning korrigerad för ej förfallna likvider för genomförda köp och försäljningar uppgick per den 30 juni 2014 till 69,28 MUSD (31 december 2013: 246,57).

(TUSD)	1 jan 2014– 30 jun 2014	1 jan 2013– 30 jun 2013	1 apr 2014– 30 jun 2014	1 apr 2013– 30 jun 2013
<b>Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via</b>				
<b>resultaträkningen 1</b>	-89 525	-3 842	-22 736	-2 336
<b>Resultat från investeringar i intresseföretag</b>	-	-16 137	-	-41 749
<b>Resultat från lånefordringar 1</b>	-	778	-	114
<b>Utdelningsintäkter och kupongränta</b>	657	493	372	493
<b>Övriga rörelseintäkter</b>	-	255	-	126
<b>Totala rörelseintäkter</b>	-88 868	-18 452	-22 364	-43 352
<b>Rörelsens kostnader</b>	-2 312	-6 168	-1 591	-5 077
<b>Kupongskattkostnad på utdelningsintäkter</b>	-	-27	-	-27
<b>Rörelseresultat</b>	-91 180	-24 647	-23 955	-48 457
<b>Finansiella intäkter och kostnader</b>				
<b>Ränteintäkter</b>	277	15	134	11
<b>Räntekostnader</b>	-	-29	-	-
<b>Valutakursvinster/-förluster, netto</b>	-137	-21	-200	-23
<b>Totala finansiella intäkter och kostnader</b>	140	-35	-66	-12
<b>Resultat före skatt</b>	-91 040	-24 683	-24 021	-48 469
<b>Skatt</b>	-	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	-91 040	-24 683	-24 021	-48 469
<b>Resultat per aktie (USD)</b>	-1,11	-0,28	-0,32	-0,55
<b>Resultat per aktie efter utspädning (USD)</b>	-1,11	-0,27	-0,32	-0,54

1. Ränta på lånefordringar som utgör en del av investeringsportföljen redovisas i resultaträkningen som Resultat från lånefordringar bland rörelsens intäkter. Övriga ränteintäkter redovisas som Ränteintäkter bland finansiella poster. Realiserade och orealiserade valutakursvinster och förluster på lånefordringar som utgör en del av investeringsportföljen redovisas i resultaträkningen som Resultat från lånefordringar bland rörelsens intäkter. Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen (inklusive noterade obligationslån) redovisas till verkligt värde. Vinst 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 2014– 30 jun 2014	1 jan 2013– 30 jun 2013	1 apr 2014– 30 jun 2014	1 apr 2013– 30 jun 2013
<b>Periodens resultat</b>	-91 040	-24 683	-24 021	-48 469
<b>Periodens övriga totalresultat</b>				
<b>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen:</b>				
<b>Valutaomräkningsdifferenser</b>	-27	-20	-27	-19
<b>Totalt övrigt totalresultat för perioden</b>	-27	-20	-27	-19
<b>Totalt totalresultat för perioden</b>	-91 067	-24 703	-24 048	-48 488

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

# Resultaträkningar – koncernen

# Rapport över total- resultat för koncernen

(TUSD)	30 jun 2014	31 dec 2013
<b>ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR</b>		
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>		
Inventarier	8	11
<b>Totala materiella anläggningstillgångar</b>	<b>8</b>	<b>11</b>
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>		
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	348 456	383 828
Investeringar i intresseföretag	8 000	-
Lånefordringar	-	5 000
<b>Totala finansiella anläggningstillgångar</b>	<b>356 456</b>	<b>388 828</b>
<b>OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR</b>		
Likvida medel	69 284	246 572
Lånefordringar	5 000	-
Fordringar från närstående	-	1 261
Skattefordringar	358	315
Övriga kortfristiga fordringar	28	145
<b>Totala omsättningstillgångar</b>	<b>74 670</b>	<b>248 293</b>
<b>TOTALA TILLGÅNGAR</b>	<b>431 134</b>	<b>637 133</b>
<b>EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)</b>	<b>428 937</b>	<b>633 966</b>
<b>KORTFRISTIGA SKULDER</b>		
<b>Icke räntebärande kortfristiga skulder</b>		
Skatteskuld	398	402
Övriga kortfristiga skulder	1 709	1 998
Upplupna kostnader	91	766
<b>Totala kortfristiga skulder</b>	<b>2 197</b>	<b>3 166</b>
<b>TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>431 134</b>	<b>637 133</b>

## Balansräkningar – koncernen

(TUSD)	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Övriga reserver	Balan- serat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2013	44 860	157 757	88	126 879	329 584
<b>Resultat för perioden</b>					
1 januari 2013–30 juni 2013	-	-	-	-24 683	-24 683
<b>Periodens övriga totalresultat</b>					
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-20	-	-20
<b>Totalt totalresultat för perioden 1 januari 2013–30 juni 2013</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-20</b>	<b>-24 683</b>	<b>-24 703</b>
<b>Transaktioner med aktieägare:</b>					
Inlösenprogram	-13 232	-	-	-47 018	-60 249
Återköp av egna aktier	-755	-3 889	-	-	-4 644
	-13 986	-3 889	-	-47 018	-64 893
<b>Eget kapital per 30 juni 2013</b>	<b>30 874</b>	<b>153 868</b>	<b>68</b>	<b>55 179</b>	<b>239 988</b>
Eget kapital per 1 januari 2014	31 466	157 939	89	444 472	633 966
<b>Resultat för perioden</b>					
1 januari 2014–30 juni 2014	-	-	-	-91 040	-91 040
<b>Periodens övriga totalresultat</b>					
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-27	-	-27
<b>Totalt totalresultat för perioden 1 januari 2014–30 juni 2014</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-27</b>	<b>-91 040</b>	<b>-91 067</b>
<b>Transaktioner med aktieägare:</b>					
Erhållet från nyemission	9	61	-	-	70
Återköp av egna aktier	-5 272	-108 760	-	-	-114 032
	-5 272	-108 760	-	-	-114 032
<b>Eget kapital per 30 juni 2014</b>	<b>26 203</b>	<b>49 240</b>	<b>62</b>	<b>353 432</b>	<b>428 937</b>

## Förändringar i eget kapital – koncernen

(TUSD)	1 jan 2014– 30 jun 2014	1 jan 2013– 30 jun 2013	1 jan 2013– 31 dec 2013
<b>Kassaflöde från årets verksamhet</b>			
Resultat före skatt	-91 040	-24 683	364 807
<b>Justering för:</b>			
Ränteintäkter	-277	-15	-90
Räntekostnader	-	29	29
Valutakursvinster/-förluster	137	21	-87
Avskrivningar	3	10	15
<b>Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen</b>			
Resultat från investeringar i intresseföretag	-	16 137	16 159
Resultat från lånefordringar	-	-778	-958
Utdelningsintäkter och kupongränta	-657	-493	-627
Förändringar i kortfristiga fordringar	1 378	161	175
Förändringar i kortfristiga skulder	-954	1 680	1 442
<b>Kassaflöde använt i/från verksamheten</b>	<b>-1 886</b>	<b>-4 088</b>	<b>-8 746</b>
<b>Investeringar i finansiella tillgångar</b>			
Försäljning av finansiella tillgångar	18 069	8 743	252 041
Förändring av lånefordringar	266	-15	574
Utdelningsintäkter och kupongränta	657	493	707
Erhållna räntor	5	15	40
Betalda räntor	-	-29	-29
Betald skatt	-51	-61	-107
<b>Totalt kassaflöde från årets verksamhet</b>	<b>-63 163</b>	<b>1 079</b>	<b>216 667</b>
<b>Kassaflöde använt för investeringar</b>			
Investeringar i kontorsinventarier	-	-11	-11
Försäljning av kontorsinventarier	-	7	7
<b>Totalt kassaflöde använt för investeringar</b>	<b>-</b>	<b>-3</b>	<b>-4</b>
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>			
Transaktionskostnader avseende inlösenprogram	-	-	-627
Erhållet från nyemission	70	-	3 342
Återköp av egna aktier	-114 032	-4 644	-4 644
<b>Totalt kassaflöde använt i finansieringsverksamheten</b>	<b>-113 962</b>	<b>-4 644</b>	<b>-1 929</b>
<b>Förändring av likvida medel</b>	<b>-177 126</b>	<b>-3 569</b>	<b>214 735</b>
Likvida medel vid periodens början	246 572	31 841	31 841
Kursdifferens i likvida medel	-162	-207	-4
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>69 284</b>	<b>28 065</b>	<b>246 572</b>

## Kassaflödesanalys – koncernen

	6 m 2014	6 m 2013
<b>Räntabilitet på sysselsatt kapital, % (01)</b>	<b>-17,13</b>	<b>-8,67</b>
<b>Soliditet, % (02)</b>	<b>99,49</b>	<b>98,46</b>
<b>Eget kapital/aktie, USD (03)</b>	<b>5,73</b>	<b>2,72</b>
<b>Resultat/aktie, USD (04)</b>	<b>-1,11</b>	<b>-0,28</b>
<b>Resultat/aktie efter full utspädning, USD (05)</b>	<b>-1,11</b>	<b>-0,27</b>
<b>Substansvärde/aktie, USD (06)</b>	<b>5,73</b>	<b>2,72</b>
<b>Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden</b>	<b>82 123 728</b>	<b>88 276 708</b>
<b>Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden efter full utspädning</b>	<b>82 123 728</b>	<b>89 994 088</b>
<b>Antal aktier vid periodens slut</b>	<b>74 865 149</b>	<b>88 210 000</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 2014– 30 jun 2014	1 jan 2013– 30 jun 2013	1 apr 2014– 30 jun 2014	1 apr 2013– 30 jun 2013
<b>Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen</b>				
Resultat från investeringar i intresseföretag	-	-8 754	-	-8 754
Rörelsens kostnader	-2 399	-5 963	-1 627	-4 964
Utdelningsintäkter och kupongränta	657	-	372	-
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-3 516</b>	<b>-14 717</b>	<b>-2 080</b>	<b>-13 718</b>
<b>Finansiella intäkter och kostnader</b>				
Ränteintäkter	527	884	351	431
Valutakursvinster/-förluster, netto	-138	93	-201	83
<b>Totala finansiella intäkter och kostnader</b>	<b>390</b>	<b>978</b>	<b>151</b>	<b>514</b>
<b>Periodens resultat</b>	<b>-3 126</b>	<b>-13 739</b>	<b>-1 930</b>	<b>-13 204</b>

(TUSD)	1 jan 2014– 30 jun 2014	1 jan 2013– 30 jun 2013	1 apr 2014– 30 jun 2014	1 apr 2013– 30 jun 2013
<b>Periodens resultat</b>	<b>-3 126</b>	<b>-13 739</b>	<b>-1 930</b>	<b>-13 204</b>
<b>Periodens övriga totalresultat</b>				
<i>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen:</i>				
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-	-
<b>Totalt övrigt totalresultat för perioden</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totalt totalresultat för perioden</b>	<b>-3 126</b>	<b>-13 739</b>	<b>-1 930</b>	<b>-13 204</b>

# Resultaträkning – moderbolaget

# Rapport över totalresultat för moderbolaget

(TUSD)	30 jun 2014	31 dec 2013
<b>ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR</b>		
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>		
Aktier i dotterbolag	84 389	84 389
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	57 258	12 450
Lånefordringar	-	5 000
Lån till koncernföretag	16 949	110
<b>Totala finansiella anläggningstillgångar</b>	<b>158 596</b>	<b>101 949</b>
<b>OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR</b>		
Kassa och bank	68 156	246 434
Lånefordringar	5 000	-
Fordringar från närstående	-	1 261
Övriga kortfristiga fordringar	7	126
<b>Totala omsättningstillgångar</b>	<b>73 163</b>	<b>247 820</b>
<b>TOTALA TILLGÅNGAR</b>	<b>231 758</b>	<b>349 769</b>
<b>EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)</b>	<b>230 256</b>	<b>347 344</b>
<b>KORTFRISTIGA SKULDER</b>		
<b>Icke räntebärande kortfristiga skulder</b>		
Skulder till koncernföretag	623	2 314
Övriga skulder	852	23
Upplupna kostnader	27	89
<b>Totala kortfristiga skulder</b>	<b>1 503</b>	<b>2 425</b>
<b>TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>231 758</b>	<b>349 769</b>

(TUSD)	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
<b>Eget kapital per 1 januari 2013</b>	<b>44 860</b>	<b>157 757</b>	<b>126 370</b>	<b>328 987</b>
<b>Resultat för perioden</b>				
1 januari 2013–30 juni 2013	-	-	-13 739	-13 739
<b>Periodens övriga totalresultat</b>				
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-	-
<b>Totalt totalresultat för perioden 1 januari 2013–30 juni 2013</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-13 739</b>	<b>-13 739</b>
<b>Transaktioner med aktieägare:</b>				
Inlösenprogram	-13 232	-	-47 018	-60 249
Återköp av egna aktier	-755	-3 889	-	-4 644
	-13 986	-3 889	-47 018	-64 893
<b>Eget kapital per 30 juni 2013</b>	<b>-30 874</b>	<b>153 868</b>	<b>65 613</b>	<b>250 355</b>
<b>Eget kapital per 1 januari 2014</b>	<b>31 466</b>	<b>157 939</b>	<b>157 939</b>	<b>347 344</b>
<b>Resultat för perioden</b>				
1 januari 2014–30 juni 2014	-	-	-3 126	-3 126
<b>Periodens övriga totalresultat</b>				
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-	-
<b>Totalt totalresultat för perioden 1 januari 2014–30 juni 2014</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-3 126</b>	<b>-3 126</b>
<b>Transaktioner med aktieägare:</b>				
Erhållet från nyemission	9	61	-	70
Återköp av egna aktier	-5 272	-108 760	-	-114 032
	-5 272	-108 760	-	-114 032
<b>Eget kapital per 30 juni 2014</b>	<b>26 203</b>	<b>49 240</b>	<b>154 813</b>	<b>230 256</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 2013.

### Not 2 Närståendetransaktioner

Under perioden har Vostok Nafta redovisat följande närståendetransaktioner:

TUSD	Rörelsekostnader		Kortfristiga fordringar	
	1 kv 2014	1 kv 2013	1 kv 2014	1 kv 2013
Nyckelpersoner och styrelseledamöter *	-579	-2 450	-24	-9

\* Betald eller upplupen ersättning består av lön och bonus 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 2013. 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 30 juni 2014.

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Finansiella tillgångar till verkligt värde				
via resultaträkningen	115 176	233 280	–	348 456
Innehav i intresseföretag	–	8 000	–	–
<b>Summa tillgångar</b>	<b>115 176</b>	<b>241 280</b>	<b>–</b>	<b>348 456</b>

Följande tabell visar koncernens tillgångar värderade till verkligt värde per 31 december 2013.

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Finansiella tillgångar till verkligt värde				
via resultaträkningen	149 704	234 124	–	383 828
Innehav i intresseföretag	–	–	–	–
<b>Summa tillgångar</b>	<b>149 704</b>	<b>234 124</b>	<b>–</b>	<b>383 828</b>

Under det andra kvartalet 2014 skedde inga förflyttningar mellan nivå 1, 2 och 3. Koncernens investering i Avito AB ökade per den 30 juni 2014 i och med köp av ett mindre antal (7 340) aktier i bolaget till en underliggande värdering om 255 SEK per aktie. Vostok Nafta investerade 8 MUSD i Yell.ru under det andra kvartalet 2014 och äger efter transaktionen 33,3% av bolaget.

Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad baseras på noterade marknadspriser på balansdagen. En marknad betraktas som aktiv om noterade priser från en börs, mäklare, industrigrupp, prissättningstjänst eller övervakningsmyndighet finns lätt och regelbundet tillgängliga och dessa priser representerar verkliga och regelbundet förekommande marknadstransaktioner på armlängds avstånd. Det noterade marknadspris

som används för koncernens finansiella tillgångar är den aktuella köpkursen. Dessa instrument återfinns i nivå 1. Verkligt värde på finansiella instrument som inte handlas på en aktiv marknad fastställs med hjälp av värderingstekniker. Härvid används i så stor utsträckning som möjligt marknadsinformation då denna finns tillgänglig medan företagsspecifik information används i så liten utsträckning som möjligt. Om samtliga väsentliga indata som krävs för verkligt värde-värderingen av ett instrument är observerbara återfinns instrumentet i nivå 2. I de fall ett eller flera väsentliga indata inte baseras på observerbar marknadsinformation klassificeras det berörda instrument i nivå 3.

Verkligt värde på finansiella investeringar som inte handlas på en aktiv marknad fastställs genom priset på nyligen gjorda marknadsmässiga transaktioner eller med hjälp av olika värderingstekniker beroende på företagets karaktäristika samt 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.

#### Avito

Investeringen i Koncernens onoterade innehav i Avito AB är klassificerat till nivå 2 då det är värderat baserat på en nyligen slutförd transaktion i bolaget. I februari 2014 köpte Vostok Nafta 183 551 optioner i Avito från bolagets grundare som sålde 10% av deras innehav. Detta motsvarar 0,4% av det totala antalet aktier och optioner, och ökade därmed Vostok Naftas innehav till 13,7%. Transaktion gjordes på en värdering om 255 SEK per Avito-aktie. Under det andra kvartalet 2014 såldes ytterligare Avitoaktier av andra ledande befattningshavare i Avito. Dessa aktier erbjöds till



befintliga ägare på en pro-rata basis till samma 255 SEK per aktie värdering. Vostok Nafta deltog i transaktionen som slutfördes i juni 2014 och köpte ytterligare 7 340 aktier i Avito och ökade därmed sitt totala innehav till 6 166 470 aktier i Avito.

Då den första och större transaktionen och den senare och mindre omfattande transaktionen slutfördes en kort tid före slutet av andra kvartalet och inga bolagsspecifika eller sektorrelaterade händelser skedde under detta tidsspann är värderingen på 255 SEK per aktie, enligt vår mening, det bästa estimatet för verkligt värde av Avito per den 30 juni 2014. Efter som Avito är Vostok Naftas största enskilda portföljinnehav skulle en förändring i värdet av Avito ha en betydande inverkan på Vostok Naftas substansvärde. En 20% lägre/högre värdering av Avito skulle resultera i en minskning/ökning med 46,6 MUSD eller 10,9% av den totala portföljen.

#### [Yell.ru](#)

Under det andra kvartalet 2014 investerade Vostok Nafta 8 MUSD i Yell.ru på en post-money värdering om 24 MUSD, vilket motsvarar en 33,3% ägarandel i bolaget. Per den 30 juni 2014 är Yell.ru värderat enligt denna transaktion vilket också utgör Vostok Naftas ursprungliga kostnad.

Giltigheten av värderingar som är baserade på tidigare transaktioner kan oundvikligen urholkas med tiden, eftersom priset då investeringen gjordes speglar de förhållanden som rådde på transaktionsdagen. Vid varje rapporttillfälle bedömer vi om förändringar eller händelser efter den relevanta transaktionen skulle innebära en förändring av investeringens verkliga värde och i sådant fall anpassar vi vår värdering därefter. De transaktionsbaserade värderingarna av de onoterade innehaven jämförs kontinuerligt med försäljnings- och EBITDA-multiplar för andra jämförbara bolag.

#### **Not 4 Händelser efter räkenskapsperiodens utgång**

Efter periodens slut har Bolaget gjort två nyinvesteringar. I juli 2014 investerade Vostok Nafta 7,5 MUSD i Quandoo, den snabbast växande och teknologiledande plattformen för restaurangreservationer i EMEA. I augusti investerade Vostok Nafta 25 MUSD i GetTaxi som tillhandahåller transporttjänster för företag och individer genom en mobil- och webbaserad plattform med målsättningen att bli en global ledare inom sektorn.

#### **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 30 juni 2014 består koncernen av det bermudianska moderbolaget, ett helägt cypriskt dotterbolag samt ett helägt svenskt dotterbolag.

Räkenskapsåret är 1 januari–31 december.

#### **Moderbolaget**

Moderbolaget tillhandahåller koncernens cypriska dotterbolag finansiering på marknadsmässiga villkor. Resultatet för perioden uppgår till –3,13 MUSD (–13,74).

#### **Finansiella och verksamhetsrelaterade risker**

Företagets risker och riskhantering beskrivs i detalj i not 3 i Vostok Naftas årsredovisning 2013.

#### **Kommande rapporttillfällen**

Vostok Naftas niomånadersrapport för perioden 1 januari 2014–30 september 2014 kommer att publiceras den 12 november 2014.

31 augusti 2014

#### **Per Brilioth**

Verkställande direktör  
Vostok Nafta Investment Ltd

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att halvårsrapporten ger en rättvisande översikt av företagets och koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som företaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm den 13 augusti 2014

#### **Lars O Grönstedt**

Josh Blachman  
Keith Richman  
Per Brilioth

**Denna rapport har inte varit föremål för granskning av företagets revisorer.**

# Sexmånadersrapport avseende perioden 1 januari 2014–30 juni 2014

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)