

Vostok
Nafta
Investment
Ltd

Boksluts-
kommuniké
januari
– december
2014

- Periodens resultat blev –127,45 miljoner US-dollar (MUSD) (364,63 för perioden 1 januari 2013–31 december 2013). Resultat per aktie var under perioden negativt (4,10 USD). Resultatet för kvartalet uppgick till 1,07 MUSD (1 oktober –31 december 2013: 390,07). Resultatet per aktie för kvartalet var 0,01 USD (4,34).
- Koncernens substansvärde uppgick till 388,47 MUSD den 31 december 2014 (31 december 2013: 633,97), motsvarande 5,24 USD per aktie (31 december 2013: 7,05). Givet en växelkurs SEK/USD om 7,8117 var värdena 3 034,62 miljoner svenska kronor (MSEK) (31 december 2013: 4 126,10 MSEK) respektive 40,95 SEK (31 december 2013: 45,89).
- Under perioden 1 januari 2014–31 december 2014 minskade substansvärdet per aktie i USD med 25,65%. Under samma period minskade RTS-index med 45,19% mätt i USD. Under kvartalet 1 oktober 2014–31 december 2014 ökade koncernens substansvärde per aktie i USD med 0,28% (RTS-index: –29,63%).
- Under det fjärde kvartalet 2014 återköpte Vostok Nafta 767 818 depåbevis (aktier). Antalet utestående aktier per utgången av december 2014 uppgick till 74 097 331.
- Konvertibellånet med 8% årlig ränta till GetTaxi konverterades till aktier i december 2014.
- Vostok Naftas rapporterade substansvärde per aktie per den 31 januari 2015 uppgick till 4,58 USD (37,85 SEK). Med den justerade Avito-värderingsmetoden presenterad i denna rapport uppgick Vostok Naftas substansvärde per aktie per den 31 januari 2015 till 5,14 USD (42,52 SEK).
- Då Vostok Naftas investeringsportfölj främst består av onoterade innehav, vilkas värdering typiskt sett är mer statisk än för noterade tillgångar som handlas på en aktiv marknad, har Bolaget dragit slutsatsen att de månadsvisa substansvärdesrapporterna inte ger någon meningsfull information till marknaden. Till följd av detta har Bolaget beslutat att upphöra med att publicera de månadsvisa substansvärdesrapporterna och istället enbart redovisa substansvärdet i samband med bolagets kvartalsrapporter.

Bokslutskommuniké avseende perioden 1 januari 2014–31 december 2014

Ledningens rapport

Nu handlar det bara om oljepriset. I alla fall nästan bara... Det är i alla fall svårt att kommentera det sista kvartalet 2014 i Ryssland utan att nämna oljepriset. Oljeprisets nedgång på nära 50% de senaste 6 månaderna, varav den största delen under sista kvartalet (40% ner...) är minst sagt väsentligt.

Jag tror de flesta är överens om att en svagare prissättning varit på gång under en tid till följd av ett ökat utbud från framförallt den amerikanska skifferoljan och en sämre efterfrågan på grund av en svagare global ekonomi, främst utanför USA. Jag tror dock att de flesta är förvånade av storleken på prisnedgången. När prissvängningar i oljepriset är så dramatiska som de vi nu ser är det kanske inte så konstigt att förväntningarna på framtiden blir en allt för stor återspeglning av det nuvarande läget. The Economist har ännu inte återigen utropat 5 USD per fat olja men det verkar finnas en känsla där ute att man inte kan utsluta priser runt 30 USD per fat olja under de kommande 5 åren. Sådana prognoser är delvis baserade på långa historiska priskurvor från vilka man kan dra slutsatsen att uppgången i råvarupriserna under det senaste decenniet generellt sett utgjorde en cykel som nu är över.

Jag känner ett behov att ta upp det faktum (om än inte på modet nu) att världen förbrukar cirka 92 miljoner fat olja per dag, vilket innebär att en hel Nordsjön på årsbasis eldas upp! Detta tillsammans med att oljeindustrin inte ersätter denna olja med nya upptäckter, att produktionen vid ett genomsnittligt moget oljefält minskar med cirka 15% per år och att oljebolagens investeringsbudgetar nu halveras gör att jag inte skulle satsa på att oljepriset förblir lågt allt för länge.

Detta innebär självklart inte att vi kommer se en snabb utveckling tillbaka till 100 USD per fat olja vilket kommer vara bra för Ryssland långsiktigt då

det tvingar landet att accelerera de reformer som är oundvikliga men som inte är prioriterade när oljepriset är högt och det är goda tider.

Dessutom är den stora skillnaden i Ryssland nu jämfört med oljeprisfallet under 2008/2009 att rubeln denna gång fått handlas fritt. Detta är såklart positivt. I rubeltermen har oljepriset i stort sätt förblivit oförändrat under den senaste oljeprisvolatiliteten.

Även om det är oljepriset och rubeln som driver sentimentet kring prissättningen av ryska tillgångar för tillfället (Ukraina och sanktioner har i alla fall hamnat i bakgrunden), har de olyckliga omständigheterna under 2014 om något förvärrat volatiliteten med t.ex rubeln som under en dag föll med så mycket som 30%.

Ryskt BNP kommer troligtvis krympa under 2015 med omkring 5% samtidigt som inflationen fortsätter att öka med den sämre växelkursen. Styrräntan är 15%. Inte de bästa förutsättningarna helt enkelt.

Även om hela marknaden (index) rör sig med oljepriset genom rubelkursen är den relativa utvecklingen som förväntad. Exportörer med kostnader i lokalvaluta har gått bättre än inhemska företag, speciellt jämfört med bolagen som har lån i hårdvaluta.

Portföljen

I Vostok Naftas portfölj är Avito, Yell, och delvis GetTaxi bolag med intäkter i rubel som i USD räknat av förklarliga skäl är på en lägre nivå än vad de skulle varit med rubelkursen för ett år sedan. Den positiva vinkeln är att deras kostnader i stort sätt är rubelbaserade, de är skuldfria och är all välfinansierade med kassan i hårdvaluta vilket sätter dem i en stark position för att utnyttja svagare konkurrenter och billigare marknadsföringspriser.

Avito

Som ni ser i balansräkningen värderar vi nu Avito enligt en värderingsmodell istället för den senaste transaktionen. Den senaste transaktionen skedde för runt 12 månader sen vilket vi nu tycker är lite väl länge sen och därav bytet av värderingsmetod. Vår modell väldigt enkel och använder vårt konservativa estimat för EBITDA ett par år ut som sedan appliceras på en EV/EBITDA-multipel för en grupp av jämförbara bolag. Generellt sett är bolagen i jämförelsegruppen bolag med lägre nuvarande tillväxt och lägre framtida tillväxtpotential samtidigt som de är verksamma på marknader med mindre volatilitet vilket ger oss bra och relativt relevant marknadsmultiplar.

Våra estimat kanske inte kommer förändras från kvartal till kvartal, men USD/RUB-kursen kommer göra det och därför kan man förvänta sig lite mer volatilitet i vår Avito-värdering framöver. Jämfört med värderingen baserad på den senaste transaktionen för 12 månader sen tycker vi att bolaget har utvecklats starkt vilket räknat i rubel motiverar ett högre värde men som i USD-räknat självklart dras ned av en svagare rubel. Det positiva och det negativa ger oss en värdering nära värderingen som vi hade för ett år sen,

Bolaget har samtidigt avslutat året på ett relativt starkt sätt. En anledning till detta är att radannonser på nätet delvis är en kontracyklisk verksamhet. I sämre tider köper människor snarare en begagnad bil eller barnvagn än en helt ny.

Den del av intäkterna som är av mer cyklisk natur är reklamdelen där det är tydligt att marknadsföringsbudgetar blir mindre i tider som dessa. Trots detta är det inte helt fel att anta att Avito är relativt starkt även här då de fortfarande är en växande del av internet i Ryssland och eftersom de möjliggör för annonsörer att skräddarsy vilken trafik de vill köpa,

Bokslutskommuniké avseende perioden
1 januari 2014–31 december 2014

hur mycket det får kosta och låter dem mäta resultatet är Avito antagligen den sista marknadsföringskanalen man drar ner på – därav den relativa styrkan.

Självklart kommer dock Avito också känna av den markanta BNP-försämringen som Ryssland för tillfället står inför. Bilhandlare, fastighetsmäklare, och mindre företag tänker vanligtvis mer på sina kostnader i tuffare tider. Detta kommer påverka intäkterna negativt.

Men, och än mer viktigt, vi tror att den nuvarande krisperioden kommer att innebära att Avito kan bli en ännu starkare aktör långsiktigt. Som en investerare föredrar vi att titta på intäkt per användare och marginaler. Hur mycket intäkter man kan generera och vilka marginaler man kan nå är till den största delen en funktion av hur stor man är jämfört med konkurrenterna. Ja, det är tuffare tider i Ryssland nu och konsumtionen går ner överlag, men styrkan i Avitos produkt, ledning, det operationella och balansräkningen tror vi kommer resultera i att bolaget kommer ut i en mycket starkare position jämfört alla andra och därför tror vi att den långsiktiga intjäningen och marginaler kommer att påverkas positivt.

En positiv signal för Avitos nuvarande position gentemot konkurrenterna och än mer viktigt den långsiktiga intjäningsförmågan är att Avito nu försiktigt lanserar avgifter för professionella annonsörer i vissa vertikaler.

Om man följer rysk tv kommer man att märka att Avitos fastighetsvertikal Domofond för tillfället gör tv-reklam, vilket har en stor inverkan på antalet besökare på sidan. Fantastisk tillväxt även om det kommer från en låg nivå. Från vår synvinkel är det svårt att se att Domofond inte skulle bli Rysslands version av Rightmove framöver.

GetTaxi

Av våra nya investeringar är GetTaxi det största och antagligen det mest mogna bolaget. GetTaxi är den största och mest snabbväxande aktören inom on-demand taxi (eller taxiboknings-appar) utanför USA när det gäller intäkter. GetTaxi finns i Ryssland, Israel, Storbritannien och USA och är verksamt i Moskva, London, S:t Petersburg och New York vilka är bland de största taxi-städerna i världen.

Långsiktigt är vi förhoppningsfulla om den stora uppsidan i GetTaxis niche som lättast mäts som den tillgängliga marknaden vilken bedöms till 30 miljarder USD i de marknader som bolaget finns i samtidigt som penetrationen av de olika 2-sidiga marknadsplatserna för taxis fortfarande är låg kring 5–10% men förväntas över tid växa till 90%+.

Detta leder oss till frågan om vilka bolag som kommer vinna och vi är med våra egna erfarenheter av marknadsplatser och vetskapen om hur svårt det är för nya marknadsaktörer att slå sig in på en befintlig marknad positiva. GetTaxi är dominerande i Israel, den absolut starkaste i Ryssland och har en stor potential att bli en av tre aktörer som kan lyckas långsiktigt i både London och New York.

Uber är självfallet den största aktören globalt givet sin position i USA och kommer troligtvis förbli en konkurrent till GetTaxi i London och New York. En stor skillnad mellan de två bolagen är dock GetTaxis fokus på B2B-segmentet, där de är den största aktören globalt. Så mycket som 40% av GetTaxi totala intäkter kommer från B2B-segmentet.

Även om det inte är utan risk tror vi att GetTaxi realistiskt sett kan nå en omsättning på runt 300 miljarder USD 2018 med en 50% EBITDA-potential, vilket ger oss den uppsidan vi letar efter i våra investeringar. GetTaxis nettoomsättning kommer från de omkring 20% bolaget tar från det totala värdet av alla resor som körs på platformen. Således är de

300 miljarder USD baserat på taxiresor på omkring 1,5 miljarder USD vilket bara är omkring 5% av den totala tillgängliga marknaden. Inte särskilt aggressivt i våra ögon. Allt eftersom bolaget utvecklas under 2015 och framåt kommer visibiliteten i denna uppsida öka och värderingen förändras markant från vårt inträde som investerare.

Yell

Yell fortsätter att bygga sin närvaro inom den lokala ryska sökmakern. I december hade bolaget över 3,7 miljoner unika besökare. Bolaget hade mer än 700 tusen recensioner på sidan i december 2014. Som nämnt ovan är bolagets intäkter i rubel och är således negativt påverkade av den senaste tildens valutarörelser. Med det sagt har Yell fortfarande runt 10 miljoner USD i hårdvaluta av finansieringsrundan (som vi och Kinnevik deltog i) på totalt 11 miljoner USD som Yell tog in förra året vilket ger bolaget en bra möjlighet att investera i marknadsföring under de attraktiva förhållanden som råder i Ryssland idag.

Quandoo

Quandoo är vår investering som för närvarande inte har någon exponering mot den ryska marknaden. Quandoo fortsätter att växa starkt och har nu bokat 3,2 miljoner restaurangbesökare i 4 000 partnerrestauranger. Under det fjärde kvartalet lanserade Quandoo sin tjänst i tre nya marknader: Singapore, Mellanöstern och Sydafrika. Nya restauranger som använder sig av plattformen växer också starkt, även i mer konkurrentutsatta marknader som Storbritannien.

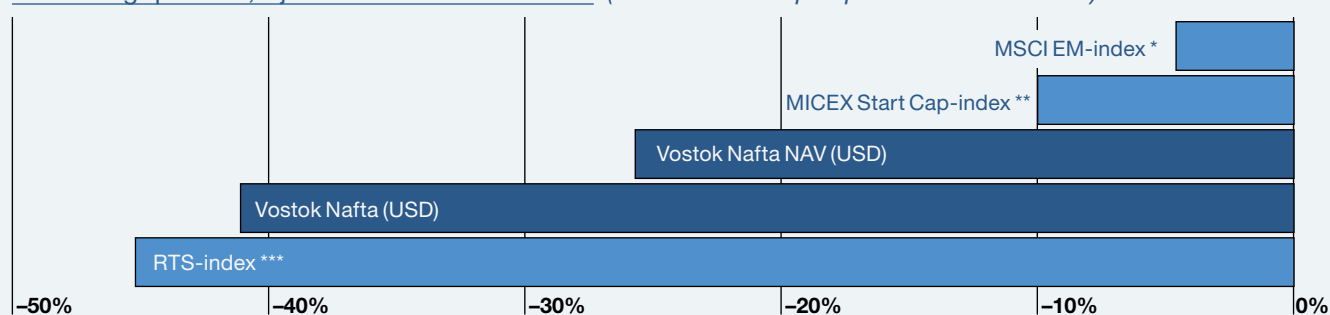
Februari 2015,
Per Brilioth

Bokslutskommuniké avseende perioden
1 januari 2014–31 december 2014

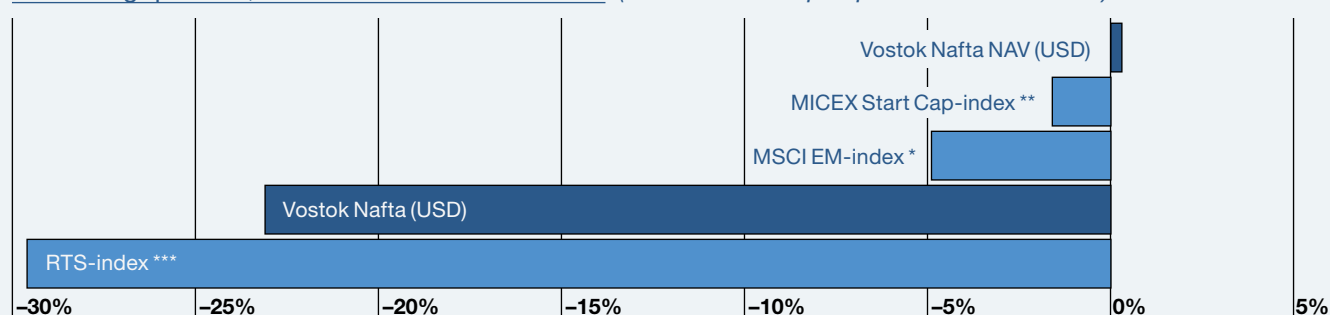
Vostok Naftas portföljutveckling

Under perioden 1 januari 2014–31 december 2014 minskade substansvärdet per aktie i USD med 25,65%. Under samma period minskade RTS-index med 45,19% mätt i USD. Under kvartalet 1 oktober 2014–31 december 2014 ökade koncernens substansvärde per aktie i USD med 0,28% (RTS-index: -29,63%).

Utveckling i procent, 1 januari–31 december 2014 (Senast betalda pris på relevant aktiebörs)



Utveckling i procent, 1 oktober–31 december 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.

Bokslutskommuniké avseende perioden
1 januari 2014–31 december 2014

Portföljstruktur

En uppställning av koncernens investeringsportfölj till marknadsvärde per den 31 december 2014 visas till höger.

Vostok Naftas portfölj per den 30 september 2014

Antal aktier	Företag	Verkligt värde, USD 31 december 2014	Andel av portföljen	Värde per aktie, USD 31 december 2014	Värde per aktie, USD 31 december 2013
6 166 470	Avito 2	232 054 598	59,6%	37,6	39,2 1
9 079 794	Tinkoff Credit Systems (TCS Group Holding PLC)	28 964 543	7,4%	3,19	15,7 1
18 927 570	GetTaxi 2	25 638 889	6,6%		1
8 661 609	Yell.ru 2	8 000 000	2,1%	0,9	1
	Quandoo 2	6 669 598	1,7%		1
	Delivery Hero Holding GmbH, lån	27 808 753	7,1%		
	Delivery Hero Holding GmbH, aktiekomponent 2	7 331 704	1,9%		1
	Kite Ventures, lån	10 103 806	2,6%		
	Likviditetsportfölj, inklusive kassa	42 978 630	11,0%		
	Totalt	389 580 520	100,0%		

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

2. Onoterat innehav.

Bokslutskommuniké avseende perioden
1 januari 2014–31 december 2014

Avito

Avito är den största och snabbast växande e-handels sajten i Ryssland, och bolaget har fortsatt visa stark tillväxt under 2014. 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 varumärkeskännetheten 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 67 miljoner (49,4 miljoner under 4 kv 2013) 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 radannonsersidan i Marocko och som också har verksamhet i Egypten. Tidigare under 2014 meddelade Schibsted sammanslagningen 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. Det sammanslagna bolaget har behållit varumärket Avito.ma och drivs av majoritetsägaren Schibsted. Den nya

marockanska sidan har fortsatt utvecklas väl sedan sammanslagningen verkställdes.

I början av 2014 påbörjades arbetet med Domofond.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 december 2014 fanns det omkring 3,5 miljoner annonser på Domofond. 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 radannonsersidorna är fastighetsportaler, t.ex. bolag som Rightmove, Zillow, REA Group och Seloger.

I början av oktober, efter tredje kvartalets slut, lanserade Avito en uppdaterad sida och en nydesignad logga samtidigt som man drog igång en tillhörande tv-reklamkampanj över hela Ryssland. De nya tv-reklamerna kan ses här: <https://www.avito.ru/company/tv>

Per den 31 december 2014 har Vostok Nafta omvärderat Avito enligt en värderingsmodell då det gått nästan 12 månader sedan den senaste transaktionen i bolaget. Modellen genererar en värdering om 232 miljoner USD för Vostok Naftas andel i Avito per den 31 december 2014. En multipel från en grupp jämförelsebara bolag är applicerad på Vostok Naftas konservativa kort- till medellångsiktiga EBITDA-estimat för Avito. USD/RUB-kursen 56,82 per den 31 december 2014 används i modellen. Den nya värderingen är omkring 15% högre än den SEK-nominerade transaktionsbaserade värderingen och reflekterar bolagets fortsatta starka utveckling trots de betydande externa negativa faktorerna som påverkar den ryska marknaden.

Nyckeltal för det tredje kvartalet 2014¹

- Omsättningen uppgick till 1 122 MRUB, (28,5 MUSD²) en ökning med 77% jämfört med det tredje kvartalet 2013 (633 MRUB).
- Den justerade EBITDA-marginalen uppgick till 65% eller 727 MRUB (18,5 MUSD²) jämfört med det tredje kvartalet 2013 (304 MRUB).
- Sidvisningar uppgick till 18 miljarder jämfört med 11 miljarder för samma period förra året.
- Användare per månad³, enligt TNS Ryssland och Web Index-projektet, uppgick till 26,7 miljoner under september 2014 jämfört med 23,1 miljoner i september 2013.

Nyckeltal för de första nio månaderna 2014¹

- Omsättningen uppgick till 3 034 MRUB, (77,3 MUSD²), en ökning med 89% jämfört med samma period 2013 (1 609 MRUB).
- Den justerade EBITDA-marginalen uppgick till 55,5% eller 1 688 MRUB (42,9 MUSD²), jämfört med samma period 2013 (477 MRUB)
- Avitos kassa uppgick till mer än USD 150 miljoner USD.
- Antalet sidvisningar uppgick till 52 miljarder jämfört med 32 miljarder under samma period 2013.

1. Öreviderade siffror från Avito.
2. Omräknat med den officiella växelkursen 39,3836 per den 30 september 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/>

Avito

Vostok Naftas aktieinnehav per den 31 december 2014	6 166 470
Totalt värde (USD)	232 054 598
Andel av portföljen	59,6%
Andel av totalt antal utestående aktier	13,7%
Utveckling värde	
1 januari–31 december 2014 (i USD) *	–0,9%

Under det fjärde kvartalet 2014 har Vostok Nafta köpt 0 aktier och sålt 0 aktier i Avito.

Bokslutskommuniké avseende perioden
1 januari 2014–31 december 2014

Finansiell information från Avito för helåret 2014 förväntas att publiceras den 31 mars 2015.

Hemsida: avito.ru

Tinkoff Credit Systems

TCS Group Holding PLC (TCS) är en innovativ leverantör av finansiella tjänster i Ryssland. Bolaget har inga bankkontor och är uppbyggt 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 30 september 2014 74,7 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 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 noterade TCS aktier i form av globala depåbevis på London Stock Exchanges huvudlista. Vostok Nafta sålde omkring 60% av sin ursprungliga andel i samband med noteringen men är fortfarande en minoritetsägare med 4,8% ägarandel.

Efter börsnoteringen i slutet av 2013 har TCS aktiepris utvecklats dåligt. Det började med media-

spekulationer om nya bankregleringar i slutet av 2013 som sedan följdes av en oväntad nedgång i den ryska konsumentkreditcykeln. Detta tillsammans med den pågående situationen i Ukraina och den indirekta påverkan av internationella sanktioner har drivit aktiepriset nedåt. TCS aktiepris har sjunkit med omkring 79% under 2014. TCS är dock välkapitaliserat och detta tillsammans med bankens starka ledningsgrupp gör att bolaget är väl positionerat för tillväxt när marknadsläget förbättras. TCS har fortsatt visa betydande lönsamhet under 2014.

TCS beslutade om en ny utdelningspolicy i december 2014 och annonserade en utdelning om 0,303 USD per GDR. Utdelningen betalades ut den 27 december och Vostok Nafta fick totalt omkring 2,75 miljoner USD vilket motsvarar en direktavkastning på omkring 10%.

- Nettovinsten för det tredje kvartalet 2014 uppgick till 1,1 miljarder RUB (1,5 miljarder RUB under tredje kvartalet 2013).
- Räntenettet för det tredje kvartalet 2014 uppgick till 37,0% jämfört med 37,4% under tredje kvartalet 2013.
- Riskkostnaden under tredje kvartalet 2014 uppgick till 16,2% jämfört med 12,6% under tredje kvartalet 2013.

Tinkoff Credit Systems

Vostok Naftas aktieinnehav per den 31 december 2014	9 079 794
Totalt värde (USD)	28 964 543
Andel av portföljen	7,4%
Andel av totalt antal utestående aktier	4,9%
Utveckling värde 1 januari–31 december 2014 (i USD)	-79,7%

Under det fjärde kvartalet 2014 har Vostok Nafta köpt 0 aktier och sålt 0 aktier i TCS.

- Nettolåneportföljen växte till 74,7 miljarder RUB per den 30 september 2014, en uppgång på 7% sedan slutet av tredje kvartalet 2013. Marknadsandelen var 6,7% per den 30 september 2014, vilket placerar TCS som den tredje största utgivaren av kreditkort i Ryssland tillsammans med Alfa Bank, efter Sberbank och Russian Standard Bank.
- Insättningarna per den 30 september 2014 uppgick till 41,3 miljarder RUB, upp från 36,8 miljarder RUB per den 30 september 2013. Kassan uppgick till 12,6% av de totala tillgångarna och 29,5% av kundinsättningar per den 30 september 2014.
- I april 2014 lanserades hemsidan tinkoffinsurance.ru för bankens hemförsäkringar och reseförsäkringar genom plattformen Tinkoff Online Insurance.

Resultatet för det fjärde kvartalet och helåret 2014 förväntas att publiceras i slutet av februari 2015.

Hemsida: tcsbank.ru/eng/

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

Yell.ru

Vostok Naftas aktieinnehav per den 31 december 2014	8 661 609
Totalt värde (USD)	8 000 000
Andel av portföljen	2,1%
Andel av totalt antal utestående aktier	33,3%

Under det fjärde kvartalet 2014 har Vostok Nafta köpt 0 aktier och sålt 0 aktier i Yell.ru.

Bokslutskommuniké avseende perioden
1 januari 2014–31 december 2014

marknader som fokuserar på lokalt sök och recensioner, bland annat Yelp.com i USA.

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.

Yell.ru har ihållande och stark tillväxt av unika besökare som använder tjänsten. I december 2014 hade Yell.ru över 3,7 miljoner unika besökare och sidvisningar uppgick till 9,8 miljoner. Yell.ru har nu över 700 000 recensioner, och varje månad ökar detta antal med omkring 40 000 nya 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

Quandoo

Quandoo är den snabbast växande och teknologiledande plattformen för restaurangreservationer i EMEA. Quandoo finns för nuvarande i 88 städer i tolv EMEA-marknader där man är marknadsledande i fyra av de tio största europeiska marknaderna (Tyskland, Italien, Österrike och Turkiet). Hittills har Quandoo hjälpt 3,2 miljoner restaurangbesökare med deras i reservationer i de 4 000 restauranger som är anslutna till tjänsten. Krögare blir försedda med ett branschledande reservationssystem som hjälper dem att effektivisera sin verksamhet och engagera sig med sina kunder genom Quandoos plattform. Bolaget grundades av Philipp Magin, Daniel Glasner, Ronny Lange, Tim-Hendrik Meyer och Sebastian Moser.

Vostok Nafta slutförde en indirekt investering om

5,5 miljoner EUR i Quandoo den 2 juli 2014. Investeringen är resultatet av ett samarbete med Piton Capital, ett London-baserat venture capitalbolag som presenterades närmare för våra aktieägare i vår årsredovisning för 2013. Aktierna i Quandoo ägs indirekt genom Piton Capital Investments Coöperatief B.A.

Enkelt förklarar kopplar Quandoo samman restauranger och restaurangbesökare genom mobil och webbaserade kanaler. Intäkterna kommer från en blandning av abonnemangsavgifter och kommission på transaktioner. Quandoo bygger den första modulbaserade mjukvaran som integrerar ”point of sale”-relevanta system, vilket ger restauranger en unik inblick i den egna verksamheten och en oöverträffad effektivitet i att hantera den dagliga verksamheten.

I oktober meddelade Quandoo att de fått en ny strategisk investering från RGIP LLC, en riskkapitalfond ägd av Japan-baserade Recruit Holdings. RGIP har oöverträffad förståelse och kunskap om sina lokala marknader i Asien och de stora tillväxtpotentialer som finns i dessa regioner.

Bland övriga ägare återfinns Holtzbrinck Ventures, DN Capital, familjen Sixt, Piton Capital och Recruit.

Hemsida: quandoo.com

GetTaxi

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

GetTaxis system hittar automatiskt den taxi som är närmast kunden och på så sätt minska väntetiden till mindre än 10 minuter. GetTaxis användare har tillgång till information om förare och bil och kan se i realtid var taxin befinner sig. Användare kan betygssätta förare, se sin egen historik och tjäna kundpoäng för gratis resor och andra bonusar. GetTaxi finns för närvarande i 24 städer i 4 olika länder där Mosk-

va, S:t Petersburg, Tel Aviv, London och New York är de främsta. Nära hälften av företagen i Fortune 500-listan använder GetTaxi idag. Den tillgängliga marknaden för bolaget i dess befintliga marknader uppskattas till omkring 30 miljarder USD. GetTaxis intäkter är normalt 15–30% beroende på om det är en privat- eller affärskund.

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 två efter Uber globalt. Andra aktieägare är bland annat Access Industries och Inventure Partners.

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 från 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.

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.

Hemsida: gettaxi.com

Skuldinvesteringar

[Delivery Hero](#)

Delivery Hero är ett globalt nätverk av hemsidor för beställning av hemlevererad restaurangmat med mer än 200 000 anslutna restauranger. Bolaget är

verksam i 22 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 800 anställda runt om i världen varav 400 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. Per den 31 december 2014 hade optionerna konverterats till aktier och det totala värdet av aktie-komponenten uppgick till 7,3 miljoner USD. I februari 2015 såldes 85% av aktiekomponenten för ett totalt pris om omkring 9,4 miljoner USD.

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 december inte hade något värde.

Investeringar

Under det fjärde kvartalet 2014 uppgick bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar till 21,35 MUSD (15,49) och intäkter från försäljning uppgick till 16,08 MUSD (243,30). Investeringar rör konvertering av warrants till aktier i Delivery Hero och kortsiktiga kassaplaceeringar.

Koncernens resultatutveckling för perioden samt substansvärde

Under året var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen –124,54 MUSD (389,61), huvudsakligen på grund av nedgången i TCS:s aktiekurs. Resultat från lånefordringar uppgick till 0,00 MUSD (0,96). Utdelningsintäkter och kupongränta, netto efter kupongskattekostnader, har redovisats med 4,32 MUSD (0,60).

Rörelsekostnader, netto (definierat som rörelsekostnader minus övriga rörelseintäkter) för perioden uppgick till –4,30 MUSD (–10,36).

Finansnettot uppgick till –2,88 MUSD (0,15).

Periodens nettoresultat efter skatt blev –127,45 MUSD (364,63).

Redovisat eget kapital uppgick till 388,47 MUSD per den 31 december 2014 (31 december 2013: 633,97).

Koncernens resultatutveckling för kvartalet

Under kvartalet var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen –0,60 MUSD (393,62), huvudsakligen på grund av nedgången i TCS:s aktiekurs. Resultat från lånefordringar uppgick till 0,00 MUSD (0,07). Utdelningsintäkter och kupongränta, netto efter kupongskattekostnader, har redovisats med 3,31 MUSD (0,10).

Rörelsekostnader, netto (definierat som rörelsekostnader minus övriga rörelseintäkter) för perioden uppgick till –1,22 MUSD (–3,67).

Finansnettot uppgick till –0,37 MUSD (0,12).

Kvartalets nettoresultat efter skatt blev 1,07 MUSD (390,07).

Likviditet

Koncernens likvida medel definierade som kassa och bankbehållning korrigerad för ej förfallna likvider för genomförda köp och försäljningar uppgick per den 31 december 2014 till 14,05 MUSD (31 december 2013: 246,57).

(TUSD)	1 jan 2014– 31 dec 2014	1 jan 2013– 31 dec 2013	1 okt 2014– 31 dec 2014	1 okt 2013– 31 dec 2013
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde				
via resultaträkningen 1	-124 540	389 611	-596	393 621
Resultat från investeringar i intresseföretag	-	-16 159	-	-
Resultat från lånefordringar 1	-	958	-	65
Utdelningsintäkter och kupongränta	4 316	627	3 307	105
Övriga rörelseintäkter	-	258	-	2
Totala rörelseintäkter	-120 225	375 296	2 710	393 793
Rörelsens kostnader	-4 296	-10 614	-1 222	-3 671
Kupongskattekostnad på utdelningsintäkter	-	-23	-	5
Rörelseresultat	-124 521	364 659	1 488	390 127
Finansiella intäkter och kostnader				
Ränteintäkter	2 459	90	1 364	70
Räntekostnader	-3	-29	-	-
Valutakursvinster/-förluster, netto	-5 332	87	-1 736	51
Totala finansiella intäkter och kostnader	-2 877	148	-372	121
Resultat före skatt	-127 398	364 807	1 116	390 248
Skatt	-48	-182	-48	-182
Periodens resultat	-127 446	364 626	1 068	390 067
Resultat per aktie (USD)	Neg.	4,10	0,01	4,34
Resultat per aktie efter utspädning (USD)	Neg.	4,10	0,01	4,34

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. 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".

Resultaträkningar – koncernen

(TUSD)	1 jan 2014– 31 dec 2014	1 jan 2013– 31 dec 2013	1 okt 2014– 31 dec 2014	1 okt 2013– 31 dec 2013
Periodens resultat	-127 446	364 626	1 068	390 067
Periodens övriga totalresultat				
Poster som senare kan återföras i resultaträkningen:				
Valutaomräkningsdifferenser	-132	1	-51	-9
Avyttringar	-	-	-	-
Totalt övrigt totalresultat för perioden	-132	1	-51	-9
Totalt totalresultat för perioden	-127 577	364 626	1 017	390 058

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

Rapport över total- resultat för koncernen

(TUSD)	31 dec 2014	31 dec 2013
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR		
Materiella anläggningstillgångar		
Inventarier	5	11
Totala materiella anläggningstillgångar	5	11
Finansiella anläggningstillgångar		
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	337 618	383 828
Lånefordringar	37 913	5 000
Totala finansiella anläggningstillgångar	375 530	388 828
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR		
Likvida medel	14 050	246 572
Fordringar från närstående	-	1 261
Skattefordringar	271	315
Övriga kortfristiga fordringar	103	145
Totala omsättningstillgångar	14 424	248 293
TOTALA TILLGÅNGAR	389 959	637 133
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	388 470	633 966
KORTFRISTIGA SKULDER		
Icke räntebärande kortfristiga skulder		
Skatteskuld	369	402
Övriga kortfristiga skulder	867	1 998
Upplupna kostnader	253	766
Totala kortfristiga skulder	1 489	3 166
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER	389 959	637 133

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
Resultat för året					
1 januari 2013–31 december 2013	-	-	-	364 626	364 626
Årets övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	1	-	1
Totalt totalresultat för året 1 januari 2013–31 december 2013	-	-	1	364 626	364 626
Transaktioner med aktieägare:					
Erhållet från nyemission	593	2 749	-	-	3 342
Inlösenprogram	-13 232	-	-	-47 033	-60 264
Personaloptionsprogram:					
- värde på anställdas tjänstgöring	-	1 322	-	-	1 322
Återköp av egna aktier	-755	-3 889	-	-	-4 644
	-755	-3 889	-	-	-4 644
Eget kapital per 31 december 2013	31 466	157 939	89	444 472	633 966
Eget kapital per 1 januari 2014	31 466	157 939	89	444 472	633 966
Resultat för året					
1 januari 2014–31 december 2014	-	-	-	-127 446	-127 446
Årets övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-132	-	-132
Totalt totalresultat för året 1 januari 2014–31 december 2014	-	-	-132	-127 446	-127 577
Transaktioner med aktieägare:					
Erhållet från nyemission	9	61	-	-	70
Återköp av egna aktier	-5 541	-112 448	-	-	-117 989
	-5 541	-112 448	-	-	-117 989
Eget kapital per 31 december 2014	25 934	45 553	-43	317 027	388 470

Förändringar i eget kapital – koncernen

(TUSD)	1 jan 2014– 31 dec 2014	1 jan 2013– 31 dec 2013
Kassaflöde från årets verksamhet		
Resultat före skatt	-127 398	364 807
Justering för:		
Ränteintäkter	-2 459	-90
Räntekostnader	3	29
Valutakursvinster/-förluster	5 332	-87
Avskrivningar	5	15
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	124 540	-389 611
Resultat från investeringar i intresseföretag	-	16 159
Resultat från lånefordringar	-	-958
Utdelningsintäkter och kupongränta	-4 316	-627
Förändringar i kortfristiga fordringar	1 311	175
Förändringar i kortfristiga skulder	-1 593	1 442
Kassaflöde använt i verksamheten	-4 573	-8 746
Investeringar i finansiella tillgångar		
Försäljning av finansiella tillgångar	67 000	252 041
Förändring av lånefordringar	-35 482	574
Utdelningsintäkter och kupongränta	4 316	707
Erhållna räntor	1 707	40
Betalda räntor	-3	-29
Betald skatt	-87	-107
Totalt kassaflöde använt i/från årets verksamhet	-112 452	216 667
Kassaflöde använt för investeringar		
Investeringar i kontorsinventarier	-	-11
Försäljning av kontorsinventarier	-	7
Totalt kassaflöde använt för investeringar	-	-4
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		
Transaktionskostnader avseende inlösenprogram	-	-627
Erhållet från nyemission	70	3 342
Återköp av egna aktier	-117 989	-4 644
Totalt kassaflöde använt i finansieringsverksamheten	-117 919	-1 929
Förändring av likvida medel		
Likvida medel vid periodens början	246 572	31 841
Kursdifferens i likvida medel	-2 152	-4
Likvida medel vid periodens slut	14 050	246 572

Kassaflödesanalys – koncernen

	2014	2013
Räntabilitet på sysselsatt kapital, % (01)	-24,93	75,68
Soliditet, % (02)	99,62	99,50
Eget kapital/aktie, USD (03)	5,24	7,05
Resultat/aktie, USD (04)	Neg.	4,10
Resultat/aktie efter full utspädning, USD (05)	Neg.	4,10
Substansvärde/aktie, USD (06)	5,24	7,05
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden	78 489 261	88 899 415
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden efter full utspädning	78 489 261	88 923 775
Antal aktier vid periodens slut	74 097 331	89 903 020

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– 31 dec 2014	1 jan 2013– 31 dec 2013	1 okt 2014– 31 dec 2014	1 okt 2013– 31 dec 2013
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen				
Resultat från investeringar i intresseföretag				
Rörelsens kostnader	-4 146	-10 380	-977	-3 619
Återföring av nedskrivning av aktier i dotterbolag	-	96 463	-	96 463
Utdelningsintäkter och kupongränta	1 564	130	556	105
Rörelseresultat	-7 634	77 236	-1 223	92 892
Finansiella intäkter och kostnader				
Ränteintäkter	4 119	1 176	2 184	67
Räntekostnader	-3	-	-	-
Valutakursvinster/-förluster, netto	-5 178	190	-1 739	51
Totala finansiella intäkter och kostnader	-1 062	1 366	446	118
Periodens resultat	-8 696	78 601	-778	93 010

(TUSD)	1 jan 2014– 31 dec 2014	1 jan 2013– 31 dec 2013	1 okt 2014– 31 dec 2014	1 okt 2013– 31 dec 2013
Periodens resultat	-8 696	78 601	-778	93 010
Periodens övriga totalresultat				
Poster som senare kan återföras i resultaträkningen:				
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-	-
Totalt övrigt totalresultat för perioden	-	-	-	-
Totalt totalresultat för perioden	-8 696	78 601	-778	93 010

Resultaträkning
– moderbolaget

Rapport över totalresultat
för moderbolaget

(TUSD)	31 dec 2014	31 dec 2013
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR		
Finansiella anläggningstillgångar		
Aktier i dotterbolag	84 389	84 389
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	30 012	12 450
Lånefordringar	37 913	5 000
Lån till koncernföretag	55 205	110
Totala finansiella anläggningstillgångar	207 518	101 949
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR		
Kassa och bank	13 965	246 434
Fordringar från närstående	–	1 261
Övriga kortfristiga fordringar	51	126
Totala omsättningstillgångar	14 016	247 820
TOTALA TILLGÅNGAR	221 534	349 769
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	220 729	347 344
KORTFRISTIGA SKULDER		
Icke räntebärande kortfristiga skulder		
Skulder till koncernföretag	591	2 314
Övriga skulder	36	23
Upplupna kostnader	177	89
Totala kortfristiga skulder	805	2 425
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER	221 534	349 769

(TUSD)	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2013	44 860	157 757	126 370	328 987
Resultat för året				
1 januari 2013–31 december 2013	–	–	78 601	78 601
Årets övriga totalresultat				
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	–	–
Totalt totalresultat för året	–	–	78 601	78 601
Transaktioner med aktieägare:				
Erhållet från nyemission	593	2 749	–	3 342
Inlösenprogram	–13 232	–	–47 033	–60 264
Personaloptionsprogram:				
– värde på anställdas tjänstgöring	–	1 322	–	1 322
Återköp av egna aktier	–755	–3 889	–	–4 644
	–755	–3 889	–	–4 644
Eget kapital per 31 december 2013	31 466	157 939	157 939	347 344
Eget kapital per 1 januari 2014	31 466	157 939	157 939	347 344
Resultat för året				
1 januari 2014–31 december 2014	–	–	–8 696	–8 696
Årets övriga totalresultat				
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	–	–
Totalt totalresultat för året	–	–	–8 696	–8 696
Transaktioner med aktieägare:				
Erhållet från nyemission	9	61	–	70
Återköp av egna aktier	–5 541	–112 448	–	–117 989
	–5 541	–112 448	–	–117 989
Eget kapital per 31 december 2014	25 934	45 553	149 243	220 729

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 12 m 2014	Kortfristiga fordringar 12 m 2013	12 m 2014	12 m 2013
Nyckelpersoner och styrelseledamöter *	-1 115	-4 768	-104	-41

* 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 skulden 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 december 2014.

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

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
Summa tillgångar	149 704	234 124	–	383 828

Följande tabell visar förändringar i koncernens tillgångar i nivå 3.

	Nivå 3
Ingående värde, 1 januari 2014	–
Investeringar	3 295
Förflyttningar till nivå 3	244 280
Förändring verkligt värde	–4 225
Utgående värde, 31 december 2014	240 055

Under det fjärde kvartalet 2014 gjordes en förflyttning mellan nivå 1, 2 och 3. Investeringen i Yell flyttades från nivå 2 till nivå 3 till följd av den ökande osäkerheten i den transaktionsbaserade värderingen. 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 december 2014 och är nu baserad på en modell då validiteten av den transaktionsbaserade värderingen som använts tidigare har försämrats med tiden. Investeringarna i Quandoo och GetTaxi är klassificerade som nivå 2 då värderingarna är

baserade på det senaste betalda priset i respektive transaktion.

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 marknadsmässiga transaktioner eller med hjälp av olika värderingstekniker beroende på företagets karaktäristika samt beskaffenheten hos och riskerna förknippade med investeringen. Dessa värderingstekniker utgörs av värdering av diskonterade kassaflöden (DCF), värdering utifrån avyttringsmultipel (även kalla LBO-värdering), tillgångsbaserad värdering samt värdering utifrån framtidsinriktade multiplar baserade på jämförbara noterade företag. Vanligtvis används transaktionsbaserade värderingar under en period om 12 måna-

der förutsatt att ingen betydande anledning för omvärdering uppstått. 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 december 2014.

Per den 31 december 2014 har Vostok Nafta omvärderat Avito genom att använda en modell-baserad värdering då det gått nästan 12 månader sen den senaste transaktionen i bolaget. Modellen applicerar en EBITDA-multipel från en grupp av noterade jämförelsebara bolag på Vostok Naftas konservativa kort-medellångsiktiga EBITDA-estimat för Avitos EBITDA. Per den 31 december 2014 genererade modellen en värdering om 232 miljoner USD för Vostok Naftas ägarandel i bolaget. Denna värdering reflekterar Avitos fortsatta utveckling trots negativa externa faktorer som valuta volatilitet och makroutsikt. Modellen är framförallt känslig för vilken USD/RUB-kurs som används då Vostok Naftas estimat för Avito är i rubel. USD/RUB-kursen 56,82 per den 31 december 2014 används i modellen. Värderingen om 232 miljoner USD är omkring 15% högre än den SEK-denominerade transaktionsbaserade värderingen.

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. Rubel har sett kraftig volatilitet de senaste månaderna och svängt mer än +/-15% från kursen per den 31 december 2014, men vi anser att den modell-baserade värderingen med valutakursen per den 31 december 2014 ger det bästa verkliga värde-estimatet för Avito.

En 10% lägre/högre multipel 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 jämförelsebolagsmultipel skulle påverka värderingen av Vostok Naftas Avito-investering.

Känslighet i modellbaserad Avito-värdering
USD/RUB per 31 december 2014

	+20%	+10%	56.82	-10%	-20%
Värdering av Vostok Naftas investering i Avito, MUSD	196	213	232	256	286

Känslighet i modellbaserad Avito-värdering
Jämförelsemultipel per 31 december 2014

	-20%	-10%	Multipel	+10%	+20%
Värdering av Vostok Naftas investering i Avito, MUSD	189	211	232	253	275

Känslighet i modellbaserad Avito-värdering
EBITDA-estimat per 31 december 2014

	-20%	-10%	EBITDA-estimat	+10%	+20%
Värdering av Vostok Naftas investering i Avito, MUSD	189	211	232	253	275

Yell.ru

Under det andra kvartalet 2014 investerade Vostok Nafta 8 miljoner USD i Yell.ru med en post-money värdering om 24 miljoner USD och motsvarar en 33,3% ägarandel. Per den 31 december 2014 är Yell klassificerad som en nivå 3-investering då den är värderad enligt det senaste betalda priset, vilket också är samma som Vostok Naftas investeringskostnad. Räknat i USD har Yell påverkats negativt av rubelns nedgång i slutet av 2014 men då den största

delen av den nya finansieringen Yell fick fortfarande ligger i kassan i hårdvaluta har rubelförsvagningen bedömts haft en ej betydande inverkan på Yells verkliga värde estimat och därför värderas bolaget fortfarande enligt den senaste transaktionen som bedöms vara ett bra verkligt värde-estimat.

Känslighet i transaktionsbaserad Yell-värdering

	-20%	-10%	+10%	+20%	
Värdering av Vostok Naftas investering i Yell, MUSD	6,4	7,2	8,0	8,8	9,6

GetTaxi

Under det tredje kvartalet 2014 investerade Vostok Nafta 25 miljoner USD i GetTaxi genom ett konvertibellån med årlig ränta om 8% som konverterades till aktier i december 2014. Per den 31 december 2014 är investeringen i GetTaxi 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 tredje kvartalet gjorde Vostok Nafta en indirekt investering om 5,5 miljoner EUR i Quandoo. Per den 31 december 2014 är Quandoo klassificerat som en nivå 2-investering då det är värderat enligt denna transaktion, vilket också är Vostok Naftas investeringskostnad.

Delivery Hero (aktiekomponent)

Under det tredje kvartalet 2014 investerade Vostok Nafta 25 miljoner EUR i ett prioriterat säkerställt lån samt en kombination av aktier och optioner. Per den 31 december 2014 är lånefordran värderad enligt en nuvärdesberäkning och aktierna och optionerna som konverterades i december är värderade enligt en stor aktierelaterad transaktion i Delivery Hero i

augusti 2014. Per den 31 december 2014 är aktiekomponenten värderad till 7,3 miljoner USD.

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.

Lånefordringar

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

Bedömning av verkligt värde av lånefordringar	31 dec 2014	31 dec 2013
Kortfristiga	–	–
Långfristiga	37 913	5 000
Totala lånefordringar	37 913	5 000

Bokfört värde motsvarar verkligt värde för lånefordringarna.

Not 4 Händelser efter räkenskapsperiodens utgång

Efter årets utgång har Bolaget återköpt 126 019 depåbevis (aktier).

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 Nordic Exchange Stockholm, Mid Cap-segmentet, under kortnamnet VNIL SDB.

Per den 31 december 2014 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 marknadsmässiga villkor. Resultatet för perioden uppgår till –8,70 MUSD (78,60).

Finansiella och verksamhetsrelaterade risker

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

Kommande rapporttillfällen

Vostok Naftas tremånadersrapport för perioden 1 januari 2015–31 mars 2015 kommer att publiceras den 20 maj 2015.

Årsstämma och årsredovisning 2014

Årsstämman i Vostok Nafta Investment Ltd är planerad att hållas onsdagen den 20 maj 2015. Årsredovisningen kommer att finnas tillgänglig på företagets hemsida (www.vostoknafta.com) från den 31 mars 2015.

Den 11 februari 2015

Per Brilioth

Verkställande direktör
Vostok Nafta Investment Ltd

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

Bokslutskommuniké avseende perioden
1 januari 2014–31 december 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
info@vostoknafta.com