

Vostok
Nafta
Investment
Ltd

Niomånadersrapport
Januari–september
2014



– Periodens resultat var –128,51 miljoner US-dollar (MUSD) (–25,44 för perioden 1 januari 2013–30 september 2013). Resultat per aktie under perioden var negativt (negativt). Resultatet för kvartalet uppgick till –37,47 MUSD (1 juli 2013–30 september 2013: –0,76). Resultatet per aktie för kvartalet var negativt (negativt).

– Koncernens substansvärde uppgick till 391,41 MUSD den 30 september 2014 (31 december 2013: 633,97), motsvarande 5,23 USD per aktie (31 december 2013: 7,05). Givet en växelkurs SEK/USD om 7,2383 var värdena 2 833,14 miljoner svenska kronor (MSEK) (31 december 2013: 4 126,10 MSEK) respektive 37,84 SEK (31 december 2013: 45,89).

– Under perioden 1 januari 2014–30 september 2014 minskade substansvärdet per aktie i USD med 25,86%. Under samma period minskade RTS-index med 22,11% mätt i USD. Under kvartalet 1 juli 2014–30 september 2014 minskade koncernens substansvärde per aktie i USD med 8,75% (RTS-index: –17,74%).

– Under det tredje kvartalet har Bolaget gjort två nyinvesteringar: en investering om 5,5 MEUR i Quandoo, den snabbast växande och teknologiledande plattformen för restaurangreservationer i EMEA, samt 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. Bolaget har även gjort två nya skuldinvesteringar (i Delivery Hero och Kite Ventures) om totalt 33 MEUR.

– Antalet utestående aktier per utgången av september 2014 uppgick till 74 865 149.

– Vostok Naftas rapporterade substansvärde per aktie per den 31 oktober 2014 uppgick till 5,04 USD (37,02 SEK).

Ledningens rapport

Det är ingen tvekan om att marknadssentimentet kring Ryssland har varit bättre. Situationen i Ukraina fortsätter att prägla allmänhetens uppfattning om Ryssland. Det spelar egentligen ingen roll att vapenvilan mellan de ukrainska styrkorna och separatisterna i öst har varit mer eller mindre intakt i flera månader nu – investerare tycks idag vara mer benägna att investera i vilken annan marknad som helst istället för Ryssland. Den ryska ekonomin är inne i en nedgång som var på gång långt före sanktionerna, och rubelns negativa utveckling under året har mer att göra med olja än med händelserna i Ukraina.

Min uppfattning är att de ursprungliga händelserna i Ukraina förra året med Maidan, upplopp osv inte var Rysslands görning eller preferens, men agerandet kring Krim och det omdebatterade stödet till de östukrainska separatisterna har drivit den allmänna uppfattningen av situationen. Med tanke på de framsteg som gjorts mot ett nytt normaläge, borde sentimentet kring Ryssland redan nu varit bättre om det inte vore för en serie av olika händelser som man måste säga att Ryssland själv orsakat (även om de möjligtvis är en konsekvens av sanktionerna från väst).

För det första har processen kring privatiseringen av Bashneft som såldes till Sistema återväckt oron som fanns under perioden då Yukos gick under, och

lett till ett ifrågasättande av äganderättens status i landet generellt. Som alltid dock, kan man konstatera till och med utan särskilt djup insikt i bakgrunden till Bashneft-försäljningen att denna privatisering kantades av flera tvivelaktigheter från säljarnas sida, och processen skulle ha ifrågasatts i vilket land som helst. Det är absolut inte en anledning att oroa sig för äganderätten i Ryssland. Om man, å andra sidan, har köpt en tillgång med sitt ursprung i en dunkel privatiseringsmekanism bör man trots allt applicera en högre riskpremie...

Det andra gäller introduceringen av en ny medielag som begränsar utländskt ägande till 20% i stora TV-bolag och tidningar vilket inte är positivt för dessa tillgångar, och de flesta ser detta som en onödig ambition att styra media för den större ryska publiken. Marknaden tycks ha antagit att det finns en risk att detta även innebär mer regleringar av internet i någon form, och denna uppfattning har lett till nedvärderingar av de ryska internetbolagen. Det har förekommit diskussioner i Ryssland under de senaste åren om sociala medieföretag också ska kräva en massmedia-licens, men dessa har aldrig lett till något. Jag tror att de ryska internetbolagen kommer att börja lagra sin data på servrar i Ryssland, men oron för ytterligare regleringar av internet utöver detta ser jag som mycket överdriven.

Avito

Hos Avito fortsätter verksamheten att utvecklas väl. Bolagets siffror för det tredje kvartalet kommer att offentliggöras den 9 december. Avitos fokus fortsätter att vara den kontinuerliga utvecklingen av vertikaler. Vi har undersökt och arbetat en del med att uppskatta den nuvarande storleken och tillgängliga marknaden i de viktiga vertikaler (fastigheter, fordon, jobb och tjänster) och det är tydligt att möjligheterna är stora. Vår bedömning är att reklambud-

Niomånadersrapport avseende perioden 1 januari 2014–30 september 2014

geten för fastighetsmäklare är ca 1 miljard USD per år varav ungefär hälften går till internet, och att bilhandlare spenderar totalt cirka 1,5 miljarder USD på reklam varav ungefär 400 miljoner USD på internet. Avitos intäkter från mervärdestjänster för fastigheter var under de senaste 12 månaderna per juni omkring 17 miljoner USD och för bilar 11 miljoner USD med nuvarande växelkurs, så potentialen är helt klart stor.

Per den 30 september är vår värdering oförändrad enligt senaste betald kurs, vilket var en transaktion som slutfördes tidigare i år, där vi också deltog som köpare. Även om det enligt min mening för närvarande finns en stor uppsida till detta (en uppfattning som jag tror att vi tydligt har visat genom att köpa tillbaka Vostok Nafta-aktier vid högre implicita värderingar av Avito), är jag en stark förespråkare för att hålla värderingen enligt det senaste betalda priset så länge som möjligt i stället för att använda sig av värderingsmodeller, vilka jag ofta tycker är allt för känsliga för subjektiv input. Om tiden går och sista betalkurs inte längre verkar vara den bästa uppskattningen för verkligt värde kommer vi att återgå till att använda vår föredragna modell som helt enkelt sätter en multipel från jämförbara bolag på resultatet två år framöver.

Nya transaktioner

Vår trojka av nya investeringar, vilka presenterades i vår senaste rapport och slutfördes under tredje kvartalet, har visat god utveckling i linje med våra ursprungliga förväntningar. Quandoo har dock lyckats med att slutföra en transaktion varigenom det japanska företaget Recruit träder in som en meningsfull aktieägare i Quandoo. En blandning av befintliga och nyemitterade aktier köptes till en värdering i närheten av där vi investerade.

Framtidsutsikter

Framöver kommer vi naturligtvis fortsätta att utvärdera nya investeringar, inklusive att köpa egna aktier. I vår kontinuerliga strävan att äga en investeringsportfölj som är svår för vår typiska aktieägare att själv få exponering mot, har vi flyttat en del av vår kassa till säkerställda seniora lån i bolag som gynnas av nätverkseffekter i ett moget stadium, vilket ger oss tvåsiffrig ränta och en total IRR-potential på runt 20%. Eftersom löptiden är relativt kort tror jag att detta är en kassaplacering med bra risk/reward samtidigt som vi bibehåller likviditet.

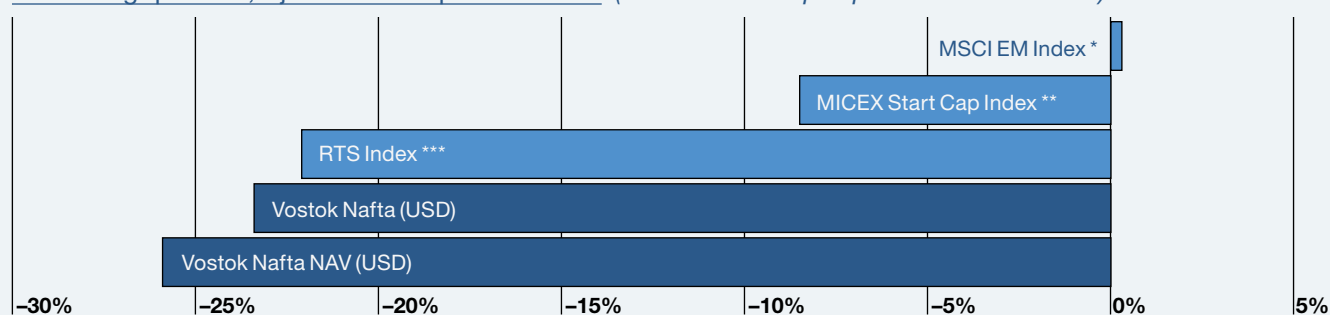
November 2014,
Per Brilioth

Niomånadersrapport avseende perioden
1 januari 2014–30 september 2014

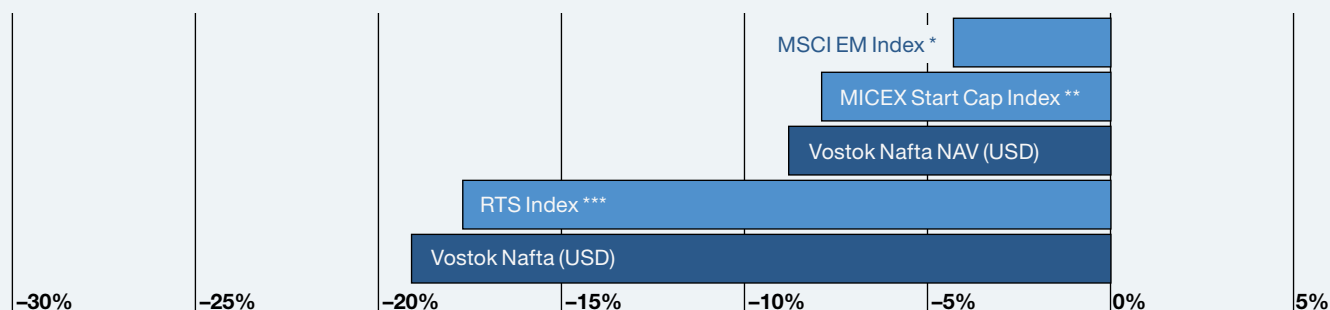
Vostok Naftas portföljutveckling

Under perioden 1 januari 2014–30 september 2014 minskade substansvärdet per aktie i USD med 25,86%. Under samma period minskade RTS-index med 22,11% mätt i USD. Under kvartalet 1 juli 2014–30 september 2014 minskade koncernens substansvärde per aktie i USD med 8,75% (RTS-index: -17,74%).

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



Utveckling i procent, 1 april–30 september 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.

Niomånadersrapport avseende perioden
1 januari 2014–30 september 2014

Portföljstruktur

En uppställning av koncernens investeringsportfölj till marknadsvärde per den 30 september 2014 visas till höger.

Vostok Naftas portfölj per den 30 september 2014

Antal aktier	Företag	Verkligt värde, USD 30 september 2014	Andel av portföljen	Värde per aktie, USD 30 september 2014	Värde per aktie, USD 31 december 2013
6 166 470	Avito 2	217 240 215	55,4%	35,2	39,2 1
9 079 794	Tinkoff Credit Systems (TCS Group Holding PLC)	43 492 213	11,1%	4,8	15,7 1
	GetTaxi 2 (konvertibellån)	25 272 222	6,4%		1
8 661 609	Yell.ru 2	8 000 000	2,0%	0,9	1
	Quandoo 2	6 976 535	1,8%		1
	Delivery Hero Holding GmbH, lån	28 751 892	7,3%		
	Delivery Hero Holding GmbH, aktiekomponent 2	3 147 193	0,8%		1
	Kite Ventures, lån	10 191 660	2,6%		
	Likviditetsportfölj, inklusive kassa	49 276 834	12,6%		
	Totalt	392 348 764	100,0%		

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

Niomånadersrapport avseende perioden
1 januari 2014–30 september 2014

Avito

Avito är den största och snabbast växande e-handels sajten i Ryssland, och bolaget har fortsatt med att visa stark tillväxt under årets första hälft. Bolaget har säkrat en ledande position vad gäller antal besökare och annonser, och utökar därmed avståndet till sina konkurrenter alltmer. Om man jämför med liknande bolag i andra länder har Avito, med sin starka marknadsposition, en stor lönsamhetspotential. Avito är det ledande varumärket och har den högsta varumärkeskännedomen i Moskva, S:t Petersburg och ute i regionerna. 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 59 miljoner (40

miljoner under Q3 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. I februari 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.

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 september 2014 fanns det omkring 3,5 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.

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 30 september 2014 baseras värderingen av Avito på de två senaste transaktionerna i bolaget som slutfördes tidigare under 2014 och uppgår till 255 SEK per aktie eller 217,2 miljoner USD för Vostok Naftas andel i bolaget. Avitos grundare sålde 10% av sina innehav i februari 2014, och senare i juni såldes ett begränsat antal aktier av Avito-anställda till samma

värdering om 255 SEK per aktie. Även om dessa transaktioner slutfördes sju månader före slutet av det tredje kvartalet är de fortfarande det bästa objektiva estimatet för verkligt värde av Avito. Se not 3 för ytterligare information om värderingen av Avito.

Nyckeltal för det andra kvartalet 2014¹

- Omsättningen uppgick till 1 069 MRUB, (31,8 MUSD²) en ökning med 85% jämfört med det andra kvartalet 2013 (579 MRUB).
- EBITDA-marginalen uppgick till 53% eller 569 MRUB (16,9 MUSD²) jämfört med det andra kvartalet 2013 (196,3 MRUB).
- Användare per månad³, enligt TNS Ryssland, uppgick till 25,8 miljoner under juni 2014 jämfört med 24,3 miljoner i juni 2013.

Nyckeltal för det första halvåret 2014¹

- Omsättningen uppgick till 1 921 MRUB, (57,1 MUSD²), en ökning med 97% jämfört med samma period 2013 (976 MRUB).
- EBITDA-marginalen uppgick till 50% eller 962 MRUB (28,6 MUSD²), jämfört med samma period 2013 (172,7 MRUB)
- Kassan uppgick till 137 MUSD per den sista juni 2014.
- Antalet sidvisningar uppgick till 34 miljarder jämfört med 21 miljarder under samma period 2013.

Finansiell information från Avito för det tredje kvartalet och de första nio månaderna 2014 förväntas publiceras den 9 december 2014.

Hemsida: avito.ru

1. Öreviderade siffror från Avito.
2. Omräknat med den officiella växelkursen 33,6306 per den 30 juni 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 30 september 2014	6 166 470
Totalt värde (USD)	217 240 215
Andel av portföljen	55,4%
Andel av totalt antal utestående aktier	13,7%
Utveckling värde 1 januari–30 september 2014 (i USD) *	–7,2%

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

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

Niomånadersrapport avseende perioden 1 januari 2014–30 september 2014

Tinkoff Credit Systems

TCS Group Holding PLC (TCS) 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 30 juni 2014 74,6 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

Tinkoff Credit Systems

Vostok Naftas aktieinnehav per den 30 september 2014	9 079 794
Totalt värde (USD)	43 492 213
Andel av portföljen	11,1%
Andel av totalt antal utestående aktier	4,9%
Utveckling värde 1 januari–30 september 2014 (i USD)	–69,4%

Under det tredje kvartalet 2014 har Vostok Nafta köpt 237 500 aktier och sålt 0 aktier i TCS.

av globala depåbevis på London Stock Exchanges huvudlista. Vostok Nafta sålde omkring 60% av sin ursprungliga andel i samband med noteringen men är fortfarande den nästa största ägaren med 4,8% ägarandel.

Efter börsnoteringen av bolaget i oktober 2013 har TCS aktiekurs varit väldigt volatil, av olika anledningar. Först var det mediespekulationer om nya bankregleringar i slutet av 2013 som sedan följdes av en oväntat negativ utveckling för konsumentkreditkonjunkturen. Detta, tillsammans med den nuvarande situationen i östra Ukraina och indirekt påverkan av internationella sanktioner har pressat kursen nedåt. Per den 30 september har TCS aktiekurs gått ner nära 70% under 2014. I och med börsnoteringen blev dock TCS överkapitaliserat och har lyckats hantera detta svårare affärsklimat på ett bra sätt och har visat fortsatt betydande lönsamhet under det andra 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 under det tredje kvartalet köpte Vostok Nafta 237 500 aktier (GDR) i TCS.

- Nettovinsten för det andra kvartalet 2014 uppgick till 1,3 miljarder RUB (1,4 miljarder RUB under andra kvartalet 2013).
- Räntenettet för det andra kvartalet 2014 uppgick till 34,6% jämfört med 38,7% under andra kvartalet 2013.
- Riskkostnaden under andra kvartalet 2014 uppgick till 18,7% jämfört med 12,6% under andra kvartalet 2013.
- Nettolåneportföljen växte till 74,6 miljarder RUB per den 30 juni 2014, en uppgång på 20% sedan

slutet på andra kvartalet 2013. Marknadsandelen var 7% per den 30 juni 2014 vilket placerar TCS som den tredje största utgivaren av kreditkort i Ryssland efter Sberbank och Russian Standard Bank.

- Insättningarna per den 30 juni 2014 uppgick till 42,1 miljarder RUB, upp från 32 miljarder RUB per den 30 juni 2013. Kassen uppgick till 14,4% av de totala tillgångarna och 32,4% av kundinsättningar per den 30 juni 2014.
- I april 2014 lanserades hemsidan tinkoffinsurance.ru för bankens hemförsäkringar och reseförsäkringar genom plattformen Tinkoff Online Insurance. Resultatet för det tredje kvartalet 2014 förväntas publiceras i slutet av november 2014.

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 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

Vostok Naftas aktieinnehav per den 30 september 2014	8 661 609
Totalt värde (USD)	8 000 000
Andel av portföljen	2,0%
Andel av totalt antal utestående aktier	33,3%

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

Niomånadersrapport avseende perioden 1 januari 2014–30 september 2014

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 september 2014 hade Yell.ru över 4,5 miljoner unika besökare, vilket motsvarar en tillväxt på över 112% på årsbasis. Sidvisningar i september uppgick till 10,6 miljoner. Yell.ru har nu över 583 000 recensioner, och varje månad ökar detta antal med omkring 32 000 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 nio EMEA-marknader där man är marknadsledande i fyra av de tio största europeiska marknaderna (Tyskland, Italien, Österrike och Turkiet). Hittills har Quandoo hjälpt 2,8 miljoner restaurangbesökare med deras reservationer i de 3 800 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 kommer erbjuda expertis och förståelse av den asiatiska marknaden och de stora möjligheter som finns i de regionerna.

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

Per den 30 september 2014 värderar Vostok Nafta investeringen i Quandoo baserat på den initiala investeringen, vilket är 5,5 miljoner EUR (6,98 miljoner USD per den 30 september 2014) och motsvarar 1,8% av Vostok Naftas totala NAV.

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. GetTaxis användare har tillgång till information om förare och bil och kan se i realtid var taxin befinner sig. Användare kan betygsätta förare, se sin egen

historik och tjäna kundpoäng för gratis resor och andra bonusar. GetTaxi finns för närvarande i 24 städer i 4 olika länder där Moskva, S:t Petersburg, Tel Aviv, London och New York är de främsta. Nära hälften av företagen i Fortune 500-listan använder GetTaxi idag. Den tillgängliga marknaden för bolaget i dess befintliga marknader uppskattas till omkring 30 miljarder USD. GetTaxis intäkter är normalt 15–30% av den hela taxiresan 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. 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.

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 har investerat 25 miljoner USD under det tredje kvartalet 2014. Investeringen är strukturerad som ett konvertibelt lån med 8% årlig ränta som automatiskt kommer att konverteras till aktier så snart den pågående större finansieringsrundan blir klar, vilket förväntas ske under det fjärde kvartalet 2014.

Per den 30 september är GetTaxi värdering baserad på den initiala investeringskostnaden och den upplupna räntan per den 30 septembebr 2014. Investeringen i GetTaxi motsvarar 6,4% av Vostok Naftas total substansvärde.

Hemsida: gettaxi.com

Skuldinvesteringar

Delivery Hero

Delivery Hero är ett globalt nätverk av hemsidor för beställning av hemlevererad restaurangmat med nästan 100 000 anslutna restauranger. Bolaget är verksamt i 23 länder på 5 kontinenter, däribland Tyskland, Sverige, Storbritannien, Korea, Kina och Indien. Delivery Heros partners genererar mer än en miljard USD i årlig omsättning genom beställningar via nätet eller mobilen och levererar mer än 10 miljoner måltider varje månad. Delivery Hero har över 1 000 anställda runt om i världen varav 400 som arbetar från huvudkontoret i Berlin.

Under det tredje kvartalet investerade Vostok Nafta 25 miljoner EUR i ett prioriterat säkerställt lån till Delivery Hero med 9,5%–10,5% årlig nominell ränta. Lånet inkluderar också en mindre aktie-komponent, genom vilken Vostok Nafta får ett antal aktier och optioner i bolaget. Per den 30 september 2014 motsvarade aktie-komponenten 9,8% av det totala värdet på Delivery Hero-investeringen.

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.

I september 2014 investerade Vostok Nafta 8 miljoner EUR i ett prioriterat säkerställt lån till Kite Ven-

tures. Lånet har 13% årlig ränta och två års löptid. Kite-investeringen inkluderar också en aktierelaterad komponent, som per den 30 september inte hade något värde.

RusForest

Vostok Nafta har också en skuldinvestering om 5 miljoner USD i form av ett kortsiktigt lån med 13% årlig ränta till det tidigare portföljbolaget RusForest. Räntan betalas kvartalsvis och lånet löper ut den 31 december 2014.

Investeringar

Under det tredje kvartalet 2014 uppgick bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar till 43,75 MUSD (8,34) och intäkter från försäljning uppgick till 32,85 MUSD (0).

Större nettoförändringar i portföljen under det tredje kvartalet:

Under det tredje kvartalet 2014 genomfördes investeringar i Quandoo (5,5 MEUR), GetTaxi (25 MUSD), Tinkoff Credit Systems (1,36 MUSD) och inom likviditetsportföljen (6,73 MUSD). Bolaget har vidare gjort skuldinvesteringar i Delivery Hero (25 MEUR) och Kite Ventures (8 MEUR).

Koncernens resultatutveckling för perioden samt substansvärde

Under perioden var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen –123,94 MUSD (–20,17), huvudsakligen på grund av nedgången i TCS:s aktiekurs. Resultat från lånefordringar uppgick till 0 MUSD (0,89). Utdelningsintäkter och kupongränta, netto efter kupongskattekostnader, har redovisats med 1,01 MUSD (0,49).

Rörelsekostnader, netto (definierat som rörelsekostnader minus övriga rörelseintäkter) för perioden uppgick till 3,07 MUSD (6,69).

Finansnettot uppgick till –2,51 MUSD (0,03).

Periodens nettoresultat efter skatt blev –128,51 MUSD (–25,44).

Redovisat eget kapital uppgick till 391,41 MUSD per den 30 september 2014 (31 december 2013: 633,97).

Koncernens resultatutveckling för kvartalet

Under kvartalet var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen –34,42 MUSD (–0,19), huvudsakligen på grund av nedgången i TCS:s aktiekurs. Resultat från lånefordringar uppgick till 0 MUSD (0,12). Utdelningsintäkter och kupongränta, netto efter kupongskattekostnader, har redovisats med 0,35 MUSD (0,03).

Rörelsekostnader, netto (definierat som rörelsekostnader minus övriga rörelseintäkter) för perioden uppgick till 0,76 MUSD (0,77).

Finansnettot uppgick till –2,65 MUSD (0,06).

Kvartalets nettoresultat efter skatt blev –37,47 MUSD (–0,76).

Likviditet

Koncernens likvida medel definierade som kassa och bankbehållning korrigerad för ej förfallna likvider för genomförda köp och försäljningar uppgick per den 30 september 2014 till 15,47 MUSD (31 december 2013: 246,57).

(TUSD)	1 jan 2014– 30 sep 2014	1 jan 2013– 30 sep 2013	1 jul 2014– 30 sep 2014	1 jul 2013– 30 sep 2013
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via				
resultaträkningen 1	-123 944	-20 169	-34 419	-190
Resultat från lånefordringar 1	-	893	-	115
Utdelningsintäkter och kupongränta	1 009	522	352	29
Övriga rörelseintäkter	-	256	-	1
Totala rörelseintäkter	-122 935	-18 497	-34 067	-45
Rörelsens kostnader	-3 074	-6 943	-762	-775
Kupongskattkostnad på utdelningsintäkter	-	-28	-	-
Rörelseresultat	-126 009	-25 468	-34 829	-821
Finansiella intäkter och kostnader				
Ränteintäkter	1 095	20	817	5
Räntekostnader	-3	-29	-3	-
Valutakursvinster/-förluster, netto	-3 596	36	-3 459	57
Totala finansiella intäkter och kostnader	-2 505	27	-2 645	62
Resultat före skatt	-128 514	-25 441	-37 474	-758
Skatt	-	-	-	-
Periodens resultat	-128 514	-25 441	-37 474	-758
Resultat per aktie (USD)	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
Resultat per aktie efter utspädning (USD)	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.

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".

(TUSD)	1 jan 2014– 30 sep 2014	1 jan 2013– 30 sep 2013	1 jul 2014– 30 sep 2014	1 jul 2013– 30 sep 2013
Periodens resultat	-128 514	-25 441	-37 474	-758
Periodens övriga totalresultat				
Poster som senare kan återföras i resultaträkningen:				
Valutaomräkningsdifferenser	-81	10	-54	30
Avyttringar	-	-	-	-
Totalt övrigt totalresultat för perioden	-81	10	-54	30
Totalt totalresultat för perioden	-128 595	-25 431	-37 527	-729

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

Resultaträkningar – koncernen

Rapport över total- resultat för koncernen

(TUSD)	30 sep 2014	31 dec 2013
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR		
Materiella anläggningstillgångar		
Inventarier	6	11
Totala materiella anläggningstillgångar	6	11
Finansiella anläggningstillgångar		
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		
Lånefordringar	38 944	5 000
Totala finansiella anläggningstillgångar	371 882	388 828
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR		
Likvida medel	15 466	246 572
Lånefordringar	5 000	-
Fordringar från närstående	-	1 261
Skattefordringar	407	315
Övriga kortfristiga fordringar	47	145
Totala omsättningstillgångar	20 920	248 293
TOTALA TILLGÅNGAR	392 809	637 133
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	391 409	633 966
KORTFRISTIGA SKULDER		
Icke räntebärande kortfristiga skulder		
Skatteskuld	389	402
Övriga kortfristiga skulder	876	1 998
Upplupna kostnader	134	766
Totala kortfristiga skulder	1 399	3 166
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER	392 809	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 perioden					
1 januari 2013–30 september 2013	-	-	-	-25 441	-25 441
Periodens övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	10	-	10
Totalt totalresultat för perioden 1 januari 2013–30 september 2013	-	-	10	-25 441	-25 431
Transaktioner med aktieägare:					
Erhållet från nyemission	593	2 749	-	-	3 342
Inlösenprogram	-13 232	-	-	-47 033	-60 264
Återköp av egna aktier	-755	-3 889	-	-	-4 644
	-755	-3 889	-	-	-4 644
Eget kapital per 30 september 2013	31 466	156 617	98	54 406	242 587
Eget kapital per 1 januari 2014	31 466	157 939	89	444 472	633 966
Resultat för perioden					
1 januari 2014–30 september 2014	-	-	-	-128 514	-128 514
Periodens övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-81	-	-81
Totalt totalresultat för perioden 1 januari 2014–30 september 2014	-	-	-81	-128 514	-128 595
Transaktioner med aktieägare:					
Erhållet från nyemission	9	61	-	-	70
Återköp av egna aktier	-5 272	-108 760	-	-	-114 032
	-5 272	-108 760	-	-	-114 032
Eget kapital per 30 september 2014	26 203	49 240	8	315 958	391 409

Förändringar i eget kapital – koncernen

(TUSD)	1 jan 2014– 30 sep 2014	1 jan 2013– 30 sep 2013
Kassaflöde från årets verksamhet		
Resultat före skatt	-128 514	-25 441
Justering för:		
Ränteintäkter	-1 094	-20
Räntekostnader	3	29
Valutakursvinster/-förluster	3 596	-37
Avskrivningar	4	14
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	123 944	20 169
Resultat från lånefordringar	-	-893
Utdelningsintäkter och kupongränta	-1 009	-522
Förändringar i kortfristiga fordringar	1 353	179
Förändringar i kortfristiga skulder	-1 734	-241
Kassaflöde använt i/från verksamheten	-3 450	-6 764
Investeringar i finansiella tillgångar		
Investeringar i finansiella tillgångar	-123 976	-12 319
Försäljning av finansiella tillgångar	50 921	8 743
Förändring av lånefordringar	-40 482	-15
Utdelningsintäkter och kupongränta	1 009	-522
Erhållna räntor	874	20
Betalda räntor	-3	-29
Betald skatt	-119	-129
Totalt kassaflöde från årets verksamhet	-115 226	-9 970
Kassaflöde använt för investeringar		
Investeringar i kontorsinventarier	-	-11
Försäljning av kontorsinventarier	-	7
Totalt kassaflöde använt för investeringar	-	-3
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		
Transaktionskostnader avseende inlösenprogram	-	-584
Erhållet från nyemission	70	3 342
Återköp av egna aktier	-114 032	-4 644
Totalt kassaflöde använt i finansieringsverksamheten	-113 962	-1 886
Förändring av likvida medel		
Likvida medel vid periodens början	246 572	31 841
Kursdifferens i likvida medel	-1 918	-43
Likvida medel vid periodens slut	15 466	19 939

Kassaflödesanalys – koncernen

	9 m 2014	9 m 2013
Räntabilitet på sysselsatt kapital, % (01)	-25,07	-8,89
Soliditet, % (02)	99,64	99,45
Eget kapital/aktie, USD (03)	5,23	2,70
Resultat/aktie, USD (04)	Neg.	Neg.
Resultat/aktie efter full utspädning, USD (05)	Neg.	Neg.
Substansvärde/aktie, USD (06)	5,23	2,70
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden	79 732 697	88 561 204
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden efter full utspädning	79 732 697	88 585 564
Antal aktier vid periodens slut	74 865 149	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– 30 sep 2014	1 jan 2013– 30 sep 2013	1 jul 2014– 30 sep 2014	1 jul 2013– 30 sep 2013
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via				
resultaträkningen	-4 250	-8 921	-2 477	-167
Rörelsens kostnader	-3 169	-6 760	-771	-798
Utdelningsintäkter och kupongränta	1 009	25	352	25
Rörelseresultat	-6 411	-15 657	-2 895	-940
Finansiella intäkter och kostnader				
Ränteintäkter	1 935	1 109	1 408	225
Räntekostnader	-3	-	-3	-
Valutakursvinster/-förluster, netto	-3 439	139	-3 302	46
Totala finansiella intäkter och kostnader	-1 508	1 248	-1 897	271
Periodens resultat	-7 918	-14 409	-4 792	-670

(TUSD)	1 jan 2014– 30 sep 2014	1 jan 2013– 30 sep 2013	1 jul 2014– 30 sep 2014	1 jul 2013– 30 sep 2013
Periodens resultat	-7 918	-14 409	-4 792	-670
Periodens övriga totalresultat				
Poster som senare kan återföras i resultaträkningen:				
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-	-
Totalt övrigt totalresultat för perioden	-	-	-	-
Totalt totalresultat för perioden	-7 918	-14 409	-4 792	-670

Resultaträkning – moderbolaget

Rapport över totalresultat för moderbolaget

(TUSD)	30 sep 2014	31 dec 2013
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR		
Finansiella anläggningstillgångar		
Aktier i dotterbolag	84 389	84 389
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	31 958	12 450
Lånefordringar	38 944	5 000
Lån till koncernföretag	50 500	110
Totala finansiella anläggningstillgångar	205 790	101 949
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR		
Kassa och bank	15 298	246 434
Lånefordringar	5 000	-
Fordringar från närstående	-	1 261
Övriga kortfristiga fordringar	22	126
Totala omsättningstillgångar	20 320	247 820
TOTALA TILLGÅNGAR	226 110	349 769
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	225 463	347 344
KORTFRISTIGA SKULDER		
Icke räntebärande kortfristiga skulder		
Skulder till koncernföretag	526	2 314
Övriga skulder	45	23
Upplupna kostnader	76	89
Totala kortfristiga skulder	646	2 425
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER	226 110	349 769

(TUSD)	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2013	44 860	157 757	126 370	328 987
Resultat för perioden				
1 januari 2013–30 september 2013	-	-	-14 409	-14 409
Periodens övriga totalresultat				
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-	-
Totalt totalresultat för perioden 1 januari 2013–30 september 2013	-	-	-14 409	-14 409
Transaktioner med aktieägare:				
Erhållet från nyemission	593	2 749	-	3 342
Inlösenprogram	-13 232	-	-47 033	-60 264
Personaloptionsprogram:				
- värde på anställdas tjänstgöring	-	-	-	-
Återköp av egna aktier	-755	-3 889	-	-4 644
	-13 394	-1 140	-47 033	-61 566
Eget kapital per 30 september 2013	31 466	156 617	64 929	253 012
Eget kapital per 1 januari 2014	31 466	157 939	157 939	347 344
Resultat för perioden				
1 januari 2014–30 september 2014	-	-	-7 918	-7 918
Periodens övriga totalresultat				
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-	-
Totalt totalresultat för perioden 1 januari 2014–30 september 2014	-	-	-7 918	-7 918
Transaktioner med aktieägare:				
Erhållet från nyemission	9	61	-	70
Återköp av egna aktier	-5 272	-108 760	-	-114 032
	-5 272	-108 760	-	-114 032
Eget kapital per 30 september 2014	26 203	49 240	150 020	225 463

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	
	9 m 2014	9 m 2013	9 m 2014	9 m 2013
Nyckelpersoner och styrelseledamöter *	-852	-2 694	-67	-21

* 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 30 september 2014.

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Finansiella tillgångar till verkligt värde				
via resultaträkningen	72 303	40 249	220 387	332 939
Summa tillgångar	72 303	40 249	220 387	332 939

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

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.

Under det tredje kvartalet 2014 skedde en förflyttning mellan nivå 1, 2, och 3. Koncernens investering i Avito AB flyttades till nivå 3 från nivå 2 per den 30 september 2014 även fast Avito fortfarande värderas enligt det senaste transaktionsbaserade värderingen. Anledningen till att flytta Avito till nivå 3 är på grund av att en värdering som grundar sig på det senaste betalda priset försvagas i takt med att tiden går och den senaste betydande transaktion i Avito slutfördes i februari 2014 vilket innebär att detta estimat av verkligt värde innefattar osäkerhet. Aktiekomponenten i den nya Delivery Hero investeringen är också klassificerad som nivå 2 då optionerna i denna värderas enligt en Black-Scholes modell. De nya investeringarna i Quandoo och GetTaxi är klassificerade som nivå 2 då värderingarna grundar sig på priset i respektive transaktion.

Följande tabell visar förändringar i koncernens tillgångar i nivå 3.

	Nivå 3
Ingående värde, 1 januari 2014	–
Investeringar	3 295
Förflyttningar till nivå 3	233 280
Förändring verkligt värde	-16 188
Utgående värde, 30 september 2014	220 387

Avito

Per den 30 september 2014 har Vostok Nafta flyttat investeringen i Avito från nivå 2 till nivå 3 på grund av en ökande osäkerhet i den transaktionsbaserade värderingen då en längre tidsperiod nu gått sedan transaktion slutfördes i februari 2014. Värderingen på 255 sek per aktie befastes i juni 2014 när andra Avitoanställda sålde aktier till samma värdering men då den senare transaktionen var mindre omfattande i storlek kan den inte enskilt ligga till grund för en värdering.

Senad transaktionen i februari har den makroekonomiska utsikten för Ryssland försämrats till följd av stagnerande ekonomisk tillväxt, lägre oljepris och valutavolatilitet. Dessutom har den fortlöpande situationen i Ukraina och sanktionerna mot Ryssland haft en indirekt negativ effekt på det generella sentimentet kring Ryssland. Samtidigt har Avito fortsatt att utvecklas väl och enligt våra förväntningar gällande intjäning och lönsamhet trots negativa externa faktorer. Givet den positiva bolagsspecifika utvecklingen och de negativa externa faktorerna är det vår bedömning att värderingen av Avito enligt den senaste transaktion på 255 SEK per aktie är det bästa objektiva estimatet av verkligt värde.

Vostok Nafta jämför kontinuerligt den transaktionsbaserade värderingen med en värderingsmodell baserad på framtida EBITDA-multiplar av jämförbara noterade bolag. Per den 30 september 2014 genererade denna modell en högre värdering än 255 SEK per aktie, men modellen är per definition också mycket 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. Dessutom har det varit hög volatilitet i den globala radannonssektorn under 2014 och med detta sagt är en värdering

baserad på den senaste transaktionen fortfarande ett bättre estimat för verkligt värde än värdet som modellen genererar. Om inte någon ny transaktion äger rum och interna och externa faktorer ändras så pass mycket att värdet av Avito verkliga värde ändras är det troligt att EBITDA-multipelmodellen kommer ligga till grund för att estimeras Avitos verkliga värde framöver.

En 10% lägre/högre värdering av Avito skulle resultera i en minskning/ökning med 21,7 miljoner USD eller 5,5% av den totala portföljen. Tabellen nedan visar hur en 10% och 20% lägre/högre transaktionsbaserad värdering skulle påverka värderingen av Vostok Naftas investering i Avito.

	Känslighet i transaktionsbaserad värdering 255 SEK				
	-20%	-10%	per aktie	+10%	+20%
Värdering av Vostok Naftas investering i					
Avito, MUSD	173,8	195,5	217,2	239,0	260,7
Påverkan på Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, MUSD	-43,4	-21,7	-	21,7	43,4

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 30 september är Yell klassificerad som en nivå 2-investering då den är värderad enligt det senaste betalda priset, vilket också är samma som Vostok Naftas investeringskostnad.

GetTaxi

Under det tredje kvartalet 2014 investerade Vostok Nafta USD 25 miljoner i GetTaxi genom ett konverti-

bellån med årlig ränta om 8% och som automatiskt kommer att konverteras till aktier när GetTaxi pågående finansieringsrunda är avslutad. Detta förväntas bli klart under det fjärde kvartalet 2014. Per den 30 september 2014 är investeringen i GetTaxi klassificerad som nivå 2 då den är värderad enligt Vostok Naftas 25 miljoner USD investering samt upplupen ränta från konvertibel.

Quandoo

Under det tredje kvartalet gjorde Vostok Nafta en indirekt investering om 5,5 miljoner EUR i Quandoo. Per den 30 september 2014 är Quandoo klassificerat som en nivå 2-investering då det är värderat enligt denna transaktion, vilket också är Vostok Naftas investeringskostnad.

Delivery Hero (aktie-komponent)

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 30 september 2014 är lånefordran värderad enligt en nuvärdesberäkning och aktierna och optionerna är värderade enligt den senaste aktierelaterade transaktionen i Delivery Hero. Eftersom optionerna värderas enligt Black-Scholes klassificeras hela aktiekomponenten som en nivå 3-investering. Per den 30 september 2014 är aktiekomponenten värderad till 3,1 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 vär-

deringarna 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	30 sep 2014	31 dec 2013
Kortfristiga	5 000	–
Långfristiga	38 944	5 000
Totala lånefordringar	43 994	5 000

Bokfört värde motsvarar verkligt värde för lånefordringarna.

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 september 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 –7,92 MUSD (–14,41).

Finansiella och verksamhetsrelaterade risker

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

Kommande rapporttillfällen

Vostok Naftas bokslutskommuniké för perioden 1 januari 2014–31 december 2014 kommer att publiceras den 11 februari 2015.

Den 12 november 2014

Per Brilioth

Verkställande direktör

Vostok Nafta Investment Ltd

Revisors rapport över översiktlig granskning av finansiell delårsinformation i sammandrag (delårsrapport) upprättad i enlighet med IAS 34

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapport) för Vostok Nafta Investment Ltd per 30 september 2014 och den niomånadersperiod som slutade per detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna finansiella delårsinformation i enlighet med IAS 34. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagens valda revisor*. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt ISA och god revisions sed i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad i enlighet med IAS 34.

Göteborg den 12 november 2014
PricewaterhouseCoopers AB

Ulrika Ramsvik
Auktoriserad revisor

Bo Hjalmarsson
Auktoriserad revisor

Niomånadersrapport avseende perioden
1 januari 2014–30 september 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