



Vostok New Ventures Ltd.

Delårsrapport

avseende första kvartalet 2018

- Periodens resultat uppgick till 26,24 miljoner US-dollar (MUSD) (17,33 för perioden 1 januari 2017–31 mars 2017). Resultat per aktie uppgick under perioden till 0,31 USD (0,20).
- Vostok New Ventures ("Vostok" eller "Bolaget") substansvärde uppgick till 906,35 MUSD den 31 mars 2018 (31 december 2017: 879,99), motsvarande 10,72 USD per aktie (31 december 2017: 10,40). Givet en växelkurs SEK/USD om 8,3596 var värdena 7 576,74 miljoner svenska kronor (MSEK) (31 december 2017: 7 244,35 MSEK) respektive 89,87 SEK (31 december 2017: 85,65).
- Under kvartalet 1 januari 2018–31 mars 2018 ökade substansvärdet per aktie i USD med 3,1%, huvudsakligen på grund av omvärderingen av Avito och Propertyfinder.
- Under det första kvartalet 2018 investerade Vostok New Ventures 3,3 MEUR i studentbostadsplattformen Housing Anywhere och 6 MUSD i Booksy, en bokningsplattform för skönhetssalonger. Vostok New Ventures har även investerat 1 MUSD konvertibel i El Basharsoft, 500 TUSD i Vezeeta via en konvertibel, totalt 1 MUSD i två bolag i Myanmar (500 TUSD i landets ledande jobbvertikal och 500 TUSD i landets ledande fastighetsvertikal) samt 0,25 MUSD i Propertyfinder. Som en del av Bolagets likviditetshantering har Vostok New Ventures investerat 4 MEUR genom ett kortfristigt lån till Marley Spoon, ett snabbväxande e-handelsbolag inom livsmedel som är marknadsledande i Australien.
- I januari 2018 erhöll Vostok New Ventures 10,2 MUSD i utdelning från Avito.
- Den 14 februari 2018 meddelade Vostok att Bolaget erhållit mandat från styrelsen att återköpa depåbevis i Bolaget. Det förnyade mandatet från styrelsen gäller tills 31 december 2018 och föreskriver att depåbevis kan återköpas förutsatt att återköpen görs i enlighet med villkoren för de utestående företagsobligationerna 2017/2020.
- Under första kvartalet 2018 har Bolaget återköpt 20 000 depåbevis under styrelsens mandat från den 14 februari 2018.
- Antalet utestående aktier (SDB) vid periodens utgång uppgick till 84 562 357, exklusive 1 125 952 återköpta SDB.

Ledningens rapport

Nu har startskottet gått för 2018! När vi värderar bolag tittar vi vanligen på det innevarande året där aktuell handel ger oss en god uppfattning om helårsbilden. Men kanske oftare tar vi sikte på hur nuvarande tillväxt går och hur det kommer att se ut ett år framåt. Ibland också hur detta sträcker sig in i två år framöver. Utöver detta försöker vi skapa en bild av hur den långsiktiga utvecklingen ser ut med en 5+-årshorisont. Femårsplaner brukade beteckna den avlägsna horisonten från 2020 och därefter. En avlägsen framtid. Men nu är det 2018 och 2020 representerar den kortsiktiga termen ”två år framåt” som vi faktiskt värderar företag med viss säkerhet kring nu.

Avito

2020 tror jag att Avito, bara genom att fortsätta på sin ”Rightmove à la 2007”-bana ska generera i storleksordningen 500 MUSD i intäkter med 60% + EBITDA-marginaler. Detta kommer att bli vår ”ett år framåt”-vy när vi står där under andra halvåret 2019. Det kommer då också stå klart att Avito sannolikt kommer kunna fortsätta leverera en 20+%-ig vinsttillväxt, vilket sannolikt kommer att motivera liknande multiplar som nu. Naspers gjorde helt klart en bra deal hösten 2015!

Vad gäller Avito är företaget faktiskt perfekt positionerat för att tjäna pengar på professionella användare *på riktigt*. I Ryssland genomgår branscher som bilhandeln och fastigheter ett stort skifte från snabbare tillväxt och högre vinst till ett mer moget stadium. Företagen måste vara smartare med sina marknadsföringsbudgetar, försäljningsprocesser och verksamheter i stort – vilket bara kan uppnås tillsammans med onlineaktörer. Samtidigt blir inträdeshinder för konkurrens på nätet högre, vilket bevisas av Youla – man måste ha tillgång till resurser, medietäckning och spendera MYCKET på att bli en aktör att räkna med. Youla är, trots massiv marknadsföring och unik tillgång till media, fortfarande inte en betydande aktör i någon av vertikalerna. Youla existerar endast i flera generella kategorier som inte är attraktiva intäktsmässigt.

I denna rapport fortsätter vi med vår vertikalanalys av Avito genom att ägna lite mer tid åt jobbsegmentet. Konservativt värderar vi detta till 0,7 miljarder USD, då har vi över två vertikaler redan täckt 50% av vår nivå på en sum-of-the-parts-strategi. Mer kommer att följa.

I denna rapport har vi ett antal nya datapunkter på Avito som vi kommer rapportera på kvartalsbasis. De tidigare finansiella siffrorna kommer att publiceras i samband med Naspers rapportering som är på halvårsbasis. De nya siffrorna ger en inblick i intäkterna då de visar antalet betalande användare (professionella och privatpersoner ihop) och genomsnittlig intäkt per betalande användare (ARPPU). Om man multiplicerar dessa med varandra får man en 32%-ig tillväxt på årsbasis. Vår syn är att antalet totala användare och annonsörer är mindre relevant och visar en relativt platt utveckling senaste tiden. Intäktstillväxten kommer snarare från att öka antalet betalande användare och intäkt per betalande användare. Vad som är gömt i dessa siffror är den starka tillväxten för abonnemangsprodukten för professionella användare, en strategi som tidigare framgångsrikt använts av t.ex. Rightmove och Autotrader.

Vi har genomfört tre nya investeringar under 2018: Booksy (en mobil SaaS-driven (software as a service) marknadsplats för skönhetserbjudanden), Housing Anywhere (en Airbnb-liknande applikation för långtidshyra) och två onlineannons-vertikaler med inriktning på Myanmar: JobNet och Shwe Property.

Booksy

Vi har investerat 6 MUSD för en betydande minoritetspost i bolaget. Det här är en affär som vi gör med våra partners på Piton Capital.

Booksy är en SaaS-driven bokningsplattform för skönhetsindustrin. Bolaget är baserat i Polen och har expanderat till USA, Storbritannien, Brasilien och Sydafrika. Kärnprodukten är mjukvara för att göra det möjligt för företagsägare att överföra sina bokningar från papper och penna till ett online- och realtidsgränssnitt. Genom att erbjuda mjukvaran till företagsägare och salonger har Booksy kunnat förvärva konsumenter gratis via dessa och ser nu tidiga bevis på att dessa konsumenter bokar igen hos andra salonger via Booksy-plattformen, vilket transformerar verksamheten från ren SaaS till en SaaS-driven marknadsplats. Booksy grundades av Stefan Batory, som tidigare grundat iTaxi, en polsk taxiansapp. Stefan kompletteras av ett team med ett brett register av erfarenheter inklusive relevant marknadsplatskunskap från FoodPanda och Groupon.

Området är enormt med en totalmarknad på 150 miljarder USD (!!!) och mycket fragmenterad och mycket låg digital penetration. Företaget har tydligt visat att deras produkt och modell fungerar. Detta är ett företag på potentiellt 1 miljard USD inte alltför många år in i nästa årtionde.

Housing Anywhere

Vi har investerat 3,3 MEUR i en nyemission, men har också förvärvat ytterligare några befintliga aktier, för en betydande minoritetsandel av bolaget.

Housing Anywhere är en fastighetsvertikal för uthyrning. Airbnb har verkligen bevisat att bostadsuthyrning är något som konsumenterna är villiga att handla online. Medan Airbnb fokuserar på korttidsuthyrning, som konkurrent till hotellmarknaden, riktar Housing Anywhere in sig på långtidsuthyrning. Företaget har den huvudsakliga ambitionen att täcka hyresmarknaden globalt för unga yrkesverksamma men fokuserar just nu på uppstarten, vilket är internationella studenter. Uthyrning till internationella studenter är en global marknad på 26 miljarder dollar, medan hela studentmarknaden för EU/USA är 144 miljarder USD och den globala marknaden är mycket stor, 500 miljarder USD.

Företaget grundades av Niels van Deuren och drivs av Djordy Seeman, två unga holländska entreprenörer.

Tjänsten lanseras i universitetsstäder tillsammans med det lokala universitetet (som därefter blir betalande partner för att erbjuda sina internationella studenter bostadsalternativ) och fortsätter därefter med att ta avgift från hyresgästen och hyresvärden. GMV (total transaktionsvolym) har visat stark tillväxt de senaste 12 månaderna. I motsats till många andra uthyrningsaktörer är detta företag en ren onlineannons-aktör vilket betyder att de bara sätter hyresgästen och hyresvärden i kontakt med varandra, medan andra aktörer tar en agentroll och tillhandahåller kontrakt, städning, legal rådgivning etc. Vi gillar modeller med mycket få beröringspunkter.

Housing Anywhere har i vårt femårsperspektiv en bra potential att växa till ett företag på 0,3–0,4 miljarder EUR. Det är fortfarande tidigt men den senaste utvecklingen är väldigt lovande.

Myanmar

JobNet och Shwe Property

JobNet är den största jobb-vertikalen i Myanmar, där vi har investerat 0,5 MUSD för en andel om 3,8%, vilket innebär en 13 MUSD post money-värdering. Shwe Property, den ledande fastighetsvertikalen, fick också 0,5 MUSD från oss vilket gav oss en andel på 8,3% i företaget, en post money-värdering om 6 MUSD.

Ge detta fem år så finns det definitivt en potential för 10x+ värdeskapande här.

Justin Sway, en australiensisk medborgare med burmesiskt ursprung, är grundaren till båda bolagen. Han

har en lång bakgrund inom jobbsegmentet och jobbvertikalen är den mer mogna av de två vertikaler som också återspeglas i värderingarna. Han grundade, byggde upp och sålde FastTrack, ett rekryteringsprogramföretag baserat i Australien, för 17,5 MUSD. Han framstår för oss som en mycket stark operatör. Justin har själv investerat 1 MUSD i verksamheten som utgör merparten av de pengar han har. Han har i ägarkretsen och styrelsen förenats med Jonah Levey som byggde Vietnamworks, den ledande jobbvertikalen i Vietnam, som såldes till EN-Japan för 24 MUSD.

Myanmar är, trots sin mindre goda framtoning i västerländsk press, en sann asiatisk tiger med en verklig potential att bli nästa framgångshistoria à la Vietnam. Det är landet som har digitaliserats via smartphones på snabbast möjliga tid någonsin, från 2% till 90% internetpenetration över 2 års tid. Dess befolkning på 50 miljoner har också sett landets BNP öka med 8% per år under det senaste året. En asiatisk tiger!

Wuzzuf

Du har inte favoriter bland dina barn. Punkt. Men Wuzzuf är... om inte en favorit, så för oss mycket nära. Ameer har byggt detta företag under kraftiga motvindar som revolutioner, brist på finansiering, 50% devalveringar för att nämna några. Vi har varit delaktiga sedan 2015, tillväxt har levererats och vi är väldigt glada att fortsätta att stödja företaget i den senaste rundan som stängdes i april 2018, där också EBRD (European Bank of Reconstruction and Development) kom in som aktieägare. Vår andel är efter denna senaste runda 23,7% av bolaget med ett USD-värde på 4,7 MUSD, vilket ger företaget ett marknadsvärde på 20 MUSD.

Wuzzuf har varit och är på många sätt fortfarande en väldigt liten del av vår portfölj, speciellt när den mäts mot jätten Avito. Men om vi tillåter oss att ha den där femåriga vyn (lyxen att ha en långsiktig kapacitet är vacker, våra bästa investeringar har varit 10 år+ affärer) tror jag att Wuzzuf har kapacitet att generera intäkter på 20 MUSD+ och då med en värdering som gör vår andel om 23,7% till en betydande del i vår portfölj. Det fina med hög tillväxt och ränta på ränta!

babylon

Vi är också mycket glada över framstegen kring babylon. I april tecknade företaget ett avtal med Tencent för att distribuera sin teknik på sociala medieplattformen Wechat, vilket gör att 1 miljard användare kommer kunna interagera med babylon kring sina hälsoproblem.

Tidigare under året tecknade också babylon en överenskommelse med den saudiarabiska regeringen att erbjuda sin plattform till medborgarna i Saudiarabien. Avtalet kommer att innebära att babylon kommer att göra sin digitala hälso-AI-funktionalitet tillgänglig inom Saudiarabien, inklusive den avancerade symptomkontrollören och andra unika digitala hälsoverktyg. Dessa

kommer att integreras i det nuvarande saudiska hälsovårdssystemet för att ge kostnadseffektiv, korrekt och hälsorelaterad information på begäran och hjälpa befolkningen att bättre prioritera, övervaka och hantera sin hälsa.

Den saudiska regeringen var tydlig med att de har lagt in omfattande resurser för att undersöka den mest avancerade AI-hälsotjänsten och valde därefter babylon.

Avtalen med Tencent och den saudiska regeringen läggs till avtalet med NHS (världens största leverantör av primärvård) och Bill & Melinda Gates Foundation som redan är partner till babylon Health. För oss finns det ingen bättre validering av babylons produkt än storleken och seriositeten hos dessa motparter. Både för att de har världens alla produkter att välja ifrån och för att storleken och allvaret av dem som institutioner och deras ovilja att ta några risker genom att inte samarbeta med andra än bara de allra bästa.

Det har varit ett hektiskt kvartal. Vi har också varit aktiva med att hantera vår likviditet genom att investera i ett lån till Marley Spoon, ett tyskt företag i livsmedelssegmentet som grundades och drivs av alumni från Delivery Hero. Företaget står inför en IPO i Australien där de tar in pengar som delvis kommer att användas för att betala ned skulden. Så, en kortsiktig placering alltså, men det ger oss en avkastning på vår likviditet med en mycket fördelaktig belöning i förhållande till risk.

Jag uppmanar er alla att besöka oss eller åtminstone lyssna in på vår kapitalmarknadsdag den 19 juni. Vi kommer att ha en mycket erfaren panel som kommer att gå igenom vår portfölj, med kanske en särskild inriktning denna gång på framtidens stjärnor i portföljen. Vi kommer också att ha en del som fokuserar på digital hälsa med Ali Parsa från babylon och Amir Barsoum från Zezeeta.

Per Brilioth

Verkställande direktör

Avitoanalys: Jobb

I rapporten för första kvartalet gör vi en djupdykning i jobb-vertikalen.

Bakgrund

Som framgår av den förra rapporten är vår uppfattning att det reella värdet av ett classifieds-bolag (eller vertikal) kan härledas från den totala adresserbara marknaden multiplicerad med bolagets marknadsandel av leads som genereras i den specifika vertikalen.

Även om vi tror att detta gäller också för jobb-vertikalen, kan man argumentera för att bilden är något mer komplex i denna vertikal eftersom kanalerna för att hitta jobb är mer fragmenterade än i andra vertikaler. När du letar efter ett hem eller en begagnad bil är ett classifieds-bolag utgångspunkten för en stor majoritet av människor. Men för att hitta ett nytt jobb – eller en ny medarbetare – finns det många alternativa sätt: rekommendation från vänner eller kollegor; använda en headhunter (eller bli headhuntad); hitta kandidater eller öppningar genom offline-annonsering; rekrytera från en intern eller extern databas med CV; etc.

Globalt finns det färre framgångsfaktorer i jobb-vertikaler jämfört med t ex fordon eller fastigheter och vår uppfattning är att detta är anledningen. Prissättningen minskar när det finns lönsamma alternativ till online-plattformarna, och det gör också vertikalvärdet.

Trots detta har ett par spelare (Avito är en av dem) lyckats bygga framgångsrika och mycket lönsamma företag i denna vertikal. SEEK i Australien (med en stark internationell position) är ett annat exempel, med ett bolagsvärde på 7 miljarder USD.

Den ryska rekryteringsmarknaden och Avitos relevanta adresserbara marknad

Förenklat är storleken på rekryteringsmarknaden i varje land en produkt av 1) hur många lediga platser det finns i ett land varje år och 2) hur mycket pengar som används i genomsnitt för att fylla varje ledig tjänst.

I denna rapport kommer vi inte att göra ett försök att beräkna den totala adresserbara rekryteringsmarknaden (inklusive headhuntingarvoden osv.) eftersom detta

skulle vara för tungt och ge väldigt lite extra värde vid bedömningen av Avito Jobs möjligheter. Istället kommer vi att fokusera på den relevanta adresserbara marknaden. Förutom 1) och 2) ovan kommer vi också att introducera 3) hur stor andel av lediga tjänster som tillsattes via online-källor och därigenom är monetiserbara för Avito. Detta ger oss storleken på marknaden idag.

Hur många lediga platser finns det?

Antalet lediga platser är en produkt av arbetsbefolkningens storlek och personalomsättningen – det vill säga hur många i den arbetande befolkningsgruppen som byter jobb varje år. Ryssland är det nionde mest folktäta landet i världen med en befolkning på cirka 147 miljoner människor (enligt den ryska federala statistikmyndigheten Rosstat). Arbetspopulationen är cirka 76 miljoner människor och förväntas vara relativt stabil eller något sjunkande under de kommande åren enligt samma källa. Omsättningsgraden är mellan 25% och 30%, det vill säga den genomsnittliga ryska medarbetaren byter arbetsplats ungefär vart 3–4:e år i genomsnitt. Detta ger ungefär 20 miljoner arbetstillfällen per år.

Hur stor andel av lediga platser är relevanta för Avito?

Inte alla lediga platser tillsätts via onlinekällor utan vissa fylls istället via andra kanaler. De "andra kanalerna" skulle kunna vara offline-rekrytering via till exempel reklam i tryck, rekommendationer från vänner, headhunting eller att flera positioner fylls genom en annonserad ledig tjänst.

Headhunter – den största fristående jobb-vertikalen i Ryssland – har publicerat sitt prospekt för en potentiell notering. Enligt deras uppgifter (tillhandahållna av J'Son & Partners) annonserades bara 1/4 av de unika jobbpositionerna online förra året. Denna andel förväntas växa snabbt de närmaste åren – till 1/3 nästa år och nära 1/2 på fem år. Detta är ett skifte som är en del av det breda strukturella skiftet från offline till online, en trend som vi tror bara kommer att fortsätta.

Med ungefär 20 miljoner totala arbetstillfällen och cirka 28% som annonseras via onlinekanaler kommer vi till nära 6 miljoner lediga tjänster som annonseras online 2018.

Jobbpositioner annonserade online

Måttal	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
% av unika jobbpositioner som annonseras online av totalt fyllda jobbpositioner	15,6%	16,1%	19,5%	24,2%	28,0%	33,3%	37,1%	38,9%	41,4%

Mängden pengar som spenderas online för att fylla varje ledig tjänst

Hög konkurrens om talanger har lett till en stor ökning av de pengar som spenderats online per annonserad jobbposition de senaste åren. Detta har drivits av strukturella faktorer på den ryska arbetsmarknaden: låg arbetslöshet och låg rörlighet för arbetskraften, vilket resulterat i att man måste kämpa hårdare för att fylla varje ledig tjänst.

Vår uppskattning är att det genomsnittliga beloppet per annonserad tjänst var 1 500 RUB år 2017. Detta är en grov uppskattning baserat på prislister på olika jobbannonsersidor och den typiska andelen annonser som läggs upp på flera plattformar för samma jobb. Vi har också dubbelkollat vårt resonemang genom ett antal intervjuer med experter.

Resultater relevanta adresserbar marknad

När vi sammanställer våra beräkningar kommer vi fram till en relevant adresserbar marknad på omkring 9 miljarder RUB per år.

Storlek på arbetspopulation	75 miljoner
Personalomsättning	25–30%
Antal jobbpositioner per år	20 miljoner
Andel jobbpositioner som tillsätts via online	30%
Antal jobbpositioner relevant för online (cirka)	6 miljoner
Genomsnittlig kostnad per utannonserad jobbposition	1 500 RUB
Adresserbar marknad för online-rekrytering	9 miljarder RUB

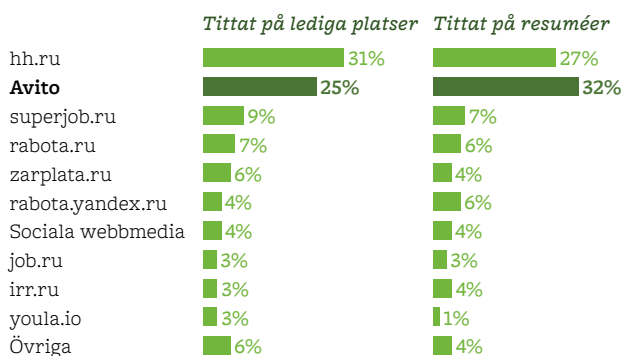
Avitos ställning på den relevanta marknaden

Avito har en stark position på rekryteringsmarknaden. De har en mycket stark ställning på rekryteringsmarknaden för enklare, okvalificerade jobb. I tjänstemannasektorn är positionen inte lika stark, särskilt inte i Moskva eller S:t Petersburg. Men intressant nog har Avito sedan lanseringen av Avito Jobs 2013 jobbat sig in i marknaden för mer kvalificerade jobb, steg för steg. Om du är ett ryskt bolag med verksamhet i någon region är det inte ovanligt att du hittar din redovisningschef via Avito. Även om Headhunter gjort ett utmärkt jobb under väldigt lång tid pressar nu Avito deras position (från okvalificerade jobb och uppåt) och olika professionella nätverk växer (från de mest kvalificerade jobben och nedåt).

Till rekryterare erbjuder Avito möjligheten att publicera lediga tjänster mot en avgift. För närvarande är 250 000 sådana lediga tjänster publicerade. Det andra alternativet som finns tillgängligt för rekryterare är att söka i Avitos databas över resuméer som lagts upp av arbetssökande. En rekryterare kan se alla uppgifter om kandidaten i en öppen vy, men måste betala en avgift för att få kontaktuppgifter för kandidaten.

En arbetssökande kan i sin tur bläddra bland jobbpositioner som lagts upp av företag, kontakta dessa via telefon eller i appen samt bifoga sin CV till de lediga platser som han/hon anser vara relevanta.

Genom utvecklingen av dessa produkter och en genomtänkt marknadsförings- och distributionsstrategi har Avito lyckats fånga upp cirka 25% av rekryteringsmarknaden online enligt vår uppskattning. När man frågar personer som faktiskt har tittat på lediga platser eller tittat på arbetssökandes resuméer de senaste 12 månaderna svarar 25% respektive 32% av de svarande Avito.



Ovanstående stöds även av andra datapunkter, till exempel top of mind-forskning där ungefär en tredjedel av arbetssökande nämner Avito som sin första destination när man letar efter ett jobb.

Detta leder oss att tro att Avito också borde ha cirka 25% av den adresserbara marknaden.

Värdering

Om vi sammanfattar ovanstående landar vi på cirka 2,3 miljarder RUB i intäkter i Jobb-vertikalen förra året, en siffra som bör öka år för år drivet av 1) en större andel av utgifterna som flyttas från offline till online, som driver upp både andel av lediga tjänster som publicerats online och utgifterna per ledighet, och 2) Avitos marknadsandel ökar. Under det nuvarande året förväntar vi oss att intäkter ska öka med minst 20% till cirka 2,7 miljarder RUB.

Vi tror att Avitos jobb-vertikal bör handlas på liknande multiplar som andra Avito-vertikaler, med tanke på den framtida tillväxtpotentialen. Om vi tillämpar en vinstmarginal på 60% och en 25x vinstmultiplikator, landar vi på ett fristående värde på cirka 700 MUSD (med en växelkurs på 60 RUB/USD).

Ett par ord om framtiden

Jobbmarknaden genomgår en enorm förändring. Det har aldrig varit enklare att hitta ett deltidsjobb eller frilansarbete, och preferensen att jobba så tilltalar miljontals millenials världen över. Detta segment av arbetstagare är villiga att acceptera visstidsanställningar och har ofta flera olika jobb ("gigs") samtidigt. Skillnaden mellan jobb och enstaka tjänster blir allt mer suddig. För att attrahera jobbsökare behöver man erbjuda många olika typer av möjligheter. Avito, som har en ledande position inom både jobb och tjänster har naturligtvis en komparativ fördel när detta skifte nu sker. Tjänster är en mycket spännande egen vertikal för Avito och vi kommer titta närmare på den i en framtida rapport.

Investeringsportfölj

Portföljstruktur – substansvärde (NAV)

The investment portfolio stated at market value as at March 31, 2018, is shown below.

Företag	Verkligt värde, USD 31 mar 2018	Andel av portföljen	Verkligt värde, USD 31 dec 2017	Värderings- förändring per aktie från början av 2018, USD
Avito ²	605 901 259	62,1%	591 938 454	2% ¹
BlaBlaCar ²	119 396 350	12,2%	118 615 542	1% ^{1,3}
Gett ²	56 012 010	5,7%	59 198 650	-5% ¹
Propertyfinder ²	32 762 859	3,4%	28 704 345	13% ¹
babylon ²	24 340 982	2,5%	23 335 857	4% ^{1,3}
OneTwoTrip ²	20 992 407	2,2%	20 810 533	1% ¹
Wallapop ²	13 533 279	1,4%	13 533 279	– ¹
Hemnet (genom YSaphis S.A. och Merro Partners S.A.) ²	11 603 919	1,2%	11 207 369	3% ¹
Merro ²	9 358 731	1,0%	9 358 731	– ¹
Booksy ²	5 989 711	0,6%	–	– ¹
Housing Anywhere ²	4 110 313	0,4%	–	– ¹
Naseeb Networks (Rozee och Mihnati) ²	4 074 808	0,4%	4 203 772	-3% ¹
El Basharsoft (Wuzzuf och Forasna) ²	3 779 198	0,4%	2 347 911	12% ¹
CarZar ²	3 521 186	0,4%	3 521 186	– ¹
Vezeeta (DrBridge) ²	2 333 334	0,2%	1 833 313	– ¹
KEH AB (YouScan) ²	1 526 375	0,2%	1 526 375	– ¹
Delivery Hero AG	1 088 777	0,1%	888 401	22% ¹
Agente Imóvel ²	1 000 000	0,1%	1 000 000	– ¹
Shwe Property ²	500 000	0,1%	–	– ¹
JobNet ²	500 000	0,1%	–	– ¹
Marley Spoon ²	1 926 603	0,2%	–	– ¹
Marley Spoon, skuldinvestering	3 428 058	0,4%	–	– ¹
Likviditetshantering	8 675 314	0,9%	8 023 392	
Kassa	40 001 022	4,1%	51 078 919	
Totalt investeringsportfölj	976 356 495	100,0%	951 126 029	
Lån	-70 559 290		-71 541 440	
Övriga nettofordringar/skulder	554 183		405 089	
Totalt NAV	906 351 388		879 989 679	

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

2. Onoterat innehav.

3. Värdeförändring till följd av valutakursförändring.



Avito är den största och mest likvida e-handelssajten i Ryssland, och marknadsledande i termer av både besökare och annonser med stor marginal. Under de tre första månaderna 2018 har bolaget fortsatt leverera stark tillväxt och lönsamhet. Avitos starka, marknadsledande position har visat sig vara en nyckelfaktor för bolagets stora lönsamhetspotential i nivå med jämförelsebolag i andra länder. Avito är det ledande varumärket med stark varumärkeskännedom över hela Ryssland. I jämförelse med västerländska marknader har Ryssland en låg andel internetanvändare i förhållande till den totala befolkningen. Enligt International Telecommunication Union (ITU) har Ryssland nu omkring 100 miljoner internetanvändare. Marknaden för internetrelaterade tjänster förväntas också fortsätta växa i samband med en ökad internetanvändning och fler ryska företag som migrerar online.

Avito fortsätter att stärka sin position i nyckelverktikalerna Auto, fastigheter och jobb och tjänster med ett större utbud av produkter för professionella säljare. Domofond.ru, den dedikerade fastighetsportalen för den ryska marknaden som startades 2014, fortsätter att växa och är den största fastighetsvertikalen räknat i antal besökare efter Avito på den ryska marknaden.

Per den 31 mars 2018 har Vostok New Ventures värderat om sitt innehav i Avito till 605,9 MUSD (4,6 miljarder USD för hela bolaget) baserat på en EV/EBITDA-multipel för jämförbara bolag. Värderingsmodellen som använts per den 31 mars 2018 är densamma som användes per den 31 december 2017 med uppdaterade inputdata och reflekterar Avitos starka EBITDA-tillväxt jämför med tillväxten för de noterade jämförelsebolagen. Värderingen representerar en 2% ökning jämfört med Vostoks värdering per den 31 december 2017. De främsta faktorerna för omvärderingen under första kvartalet 2018 är de uppdaterade inputdata för jämförelsegruppen.

Per den 31 mars 2018 äger Vostok New Ventures 13,2% i bolaget efter full utspädning.

Andra ägare i Avito är Naspers (majoritetsägare), Baring Vostok och de två grundarna.

I januari 2018 erhöll Vostok New Ventures 10,2 MUSD i utdelning från Avito.

Avito kvartalsvisa nyckeltal

	1 kv 2018	1 kv 2018 kvartals- förändring	1 kv 2018 års- förändring
Annonsörer, miljoner	11,6	-4,0%	4,6%
Betalande användare	1 459 120	9,5%	17,3%
Genomsnittlig intäkt per betalande användare, RUB	2 491	-6,3%	12,9%

Annonsörer är unika annonsörer som har lagt ut minst en annons under perioden.

Betalande användare är kvartalets genomsnitt för användare som minst en gång betalat för någon produkt.

Källa: Avito

Avito

Andel av
portföljen:
62,1%



2007
Investeringsår

6 166 470
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

605,9
Totalt värde
(MUSD)

13,2%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

+2%
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)



BlaBlaCar sammanför människor som vill resa en längre sträcka mellan A och B med förare som ska åka samma sträcka med lediga platser i bilen. På så sätt kan båda spara pengar genom att dela på kostnaden. Denna affärsmodell har gjort BlaBlaCar till en ledande aktör i den globala delningsekonomin med över 60 miljoner medlemmar i 22 länder och bidrar till att göra resande med bil mer effektivt och prisvärt.

BlaBlaCar grundades 2006 av Frédéric Mazzella, CEO, Francis Nappez, CTO, och Nicolas Brusson, COO och har tills nu rest mer än 300 MUSD i finansiering. För tillfället är BlaBlaCar verksamma i Benelux, Brasilien, Kroatien, Frankrike, Tyskland, Ungern, Indien, Italien, Mexiko, Polen, Portugal, Rumänien, Ryssland, Serbien, Spanien, Turkiet, Ukraina och Storbritannien.

BlaBlaCar har under det första kvartalet 2018 fortsatt växa i sina 22 marknader, med nyaccelererad tillväxt i Frankrike till följd av längre strejker inom den statliga buss och järnvägssektorn och fortsatt tillväxt i Ryssland och Brasilien.

Sedan 2015 har Vostok New Ventures investerat totalt 107 MEUR i BlaBlaCar. Den senaste transaktionen (2,3 MEUR) slutfördes under det fjärde kvartalet 2017.

Per den 31 mars 2018 äger Vostok New Ventures omkring 9,3% av BlaBlaCar efter full utspädning. Värderingen är baserad på en multipel-värderingsmodell för GMV och intäkter då den senaste marknadsmässiga transaktionen är mer än 12 månader gammal.



BlaBlaCar

blablacar.com

Andel av portföljen:
12,2%



2015–17
Investeringsår

14 492 319
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

119,4
Totalt värde
(MUSD)

9,3%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

+1%*
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

* Värdeförändring till följd av valutakursförändring.



Gett är en global taxiapp skapad med en enkel idé – om man behandlar förarna bättre kommer de behandla användarna bättre.

Gett är en ledande aktör i Europa och finns för närvarande i mer än 100 städer inklusive Moskva, London och New York. Getts teknologi låter användare boka ondemand – transport, leverans och logistik. Den tillgängliga marknaden för bolaget i dess befintliga marknader uppskattas till omkring 30 miljarder USD. Getts intäkter är normalt 15–30% beroende på om det är en privat eller affärskund. Totalt har Gett rest över 640 MUSD i finansiering.

Gett är ett bolag som drivs av kvalitet: Gett gör allt för att sätta förarna i första hand vilket resulterar i de bäst betygsatta förarna i alla marknader. De bästa förarna levererar i sin tur högsta kvalitet till Getts användare.

Med sitt kvalitetsfokus är Gett framgångsrik både i B2C- och B2B-segmenten. Som den globala ledaren i B2B-segmentet erbjuder Gett idag sin service till fler

än 12 000 globala företag med sin produkt "Gett for Business". Företagskunderna genererar betydligt bättre lönsamhet och har dessutom enorma tillväxtpotentialer på grund av en lägre konkurrens. Gett arbetar endast med licensierade förare, vilket gör det till ett säkert och fungerande val för regelverken i Europa och NYC.

Getts senaste aktieägare inkluderar Volkswagen Group, som investerade 300 MUSD i bolaget 2016, och Sberbank, som givit bolaget en sjuårig lånefinansiering om 100 MUSD som även inkluderar en aktiekomponent.

Per den 31 mars 2018 värderas Gett till 56,0 MUSD, baserat på en värderingsmodell som reflekterar bolagets utveckling efter den senaste kapitalanskaffningen från Volkswagen under 2016 (nu äldre än 12 månader) och förvärvet av Juno under 2017. Värderingen per 31 mars 2018 är 5% lägre än värderingen per 31 december 2017, främst som ett resultat av en revidering av Vostoks estimat för bolagets långsiktiga framtida kassaflöden.



Gett

 gett.com

Andel av
portföljen:
5,7%



2014
Investeringsår

18 171 609
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

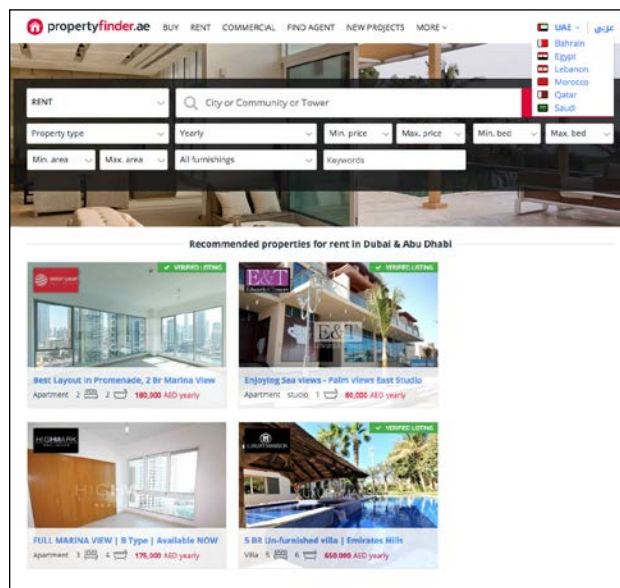
56,0
Totalt värde
(MUSD)

3,6%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

-5%
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

Propertyfinder Group grundades för 10 år sedan av Michael Lahyani och driver portaler för fastighetsannonser i sju länder i MENA-regionen (Mellanöstern och Nordafrika). Propertyfinder är den ledande aktören i Förenade Arabemiraten och Qatar med stor marginal och en ledande aktör tillsammans med ett fåtal konkurrenter i de andra marknaderna bolaget är verksamt i. Propertyfinder har sitt huvudkontor i Dubai, med över 150 anställda och är EBITDA-positivt i flera nyckelmarknader och på koncernnivå. Vostok New Ventures investerade 20 MUSD för 10% av bolaget under det fjärde kvartalet 2015. Under det tredje kvartalet 2017 och första kvartalet 2018 förvärvade Vostok New Ventures ett litet antal befintliga aktier för totalt 500 TUSD respektive 200 TUSD. Transaktionerna bedöms som små och inte marknadsmässiga, och därför inte lämpliga som grund för värderingen av investeringen i Propertyfinder.

Per den 31 mars 2018 värderar Vostok New Ventures sitt innehav i Propertyfinder till 32,8 MUSD (318 MUSD för hela bolaget) baserat på en värderingsmodell med grund i EV/Sales för jämförbara bolag. Denna värdering motsvarar en 13% ökning jämfört med Vostoks värdering per den 31 december 2017. Uppvärderingen är driven av en stark förväntad omsättningstillväxt under 2018 och högre jämförelsegruppsmultiplar.



Nyckeltalsutveckling första kvartalet 2018

- Antalet sidvisningar har ökat 58,8% på årsbasis
- Antalet sessioner har ökat 46,5% på årsbasis
- Antalet genererade leads har ökat 47,0% på årsbasis
- Antalet unika användare har ökat 60,5% på årsbasis

Propertyfinder

 propertyfinder.ae

Andel av portföljen:
3,4%



2015–18
Investeringsår

144 454
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

32,8
Totalt värde
(MUSD)

10,3%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

+13%
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

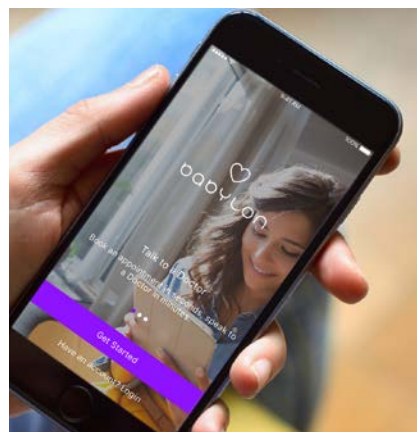


babylon lanserades 2015 och är en pionjär inom personlig digital hälsovård globalt. babylon, vars teknologi är tillgänglig från mobiltelefon och dator globalt, har en vision att erbjuda lättillgänglig och prisvärd hälsovård till hela världens befolkning. babylon har ett av de största teamen av forskare, läkare, matematiker och ingenjörer som fokuserar på att kombinera den kontinuerligt växande datorkapaciteten med den bästa tillgängliga medicinska expertisen. babylon har över 900 000 registrerade användare i Storbritannien och genomför ett pilotprojekt i Rwanda. Den 6 november 2017 lanserade babylon GP at Hand, sin tjänst för National Health Service (NHS) statligt betalda primärvård över större delen av London.

I april 2017 investerade Vostok New Ventures 17,3 miljoner GBP i babylon i samband med en större finansieringsrunda om 48 miljoner GBP (60 MUSD).

Under det första kvartalet 2018 har babylon fortsatt att växa i sina nuvarande marknader Storbritannien och Rwanda samt tillkännagjort nya avtal för att lansera sin teknologi i två nya marknader: Kina (i partnerskap med Tencent) och Saudiarabien (genom ett partnerskap med THIAQH).

Per den 31 mars 2018 är babylon värderat till 17,3 miljoner GBP (24,3 MUSD) baserat på denna senaste transaktion i bolaget.



babylon

 babylonhealth.com

Andel av portföljen:
2,5%



2017
Investeringsår

84 246
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

24,3
Totalt värde
(MUSD)

10%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

+4%*
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

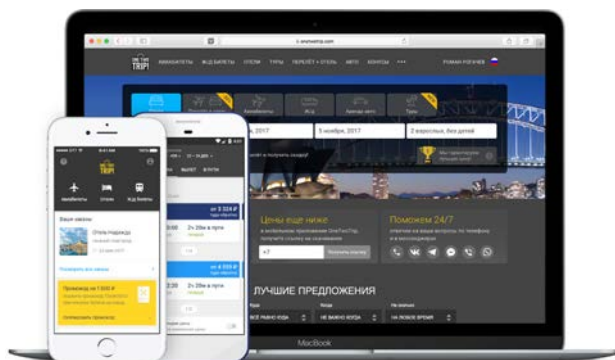
* Värdeförändring till följd av valutakursförändring.



OneTwoTrip (OTT) är aktiva inom den underpenetrerade 63 miljarder USD stora ryska resemarknaden som känns igen av dåligt fokuserade inhemska aktörer, liten internationell konkurrens och stor möjlighet för uppskalning genom migration till internet. OTT är den ledande aktören inom onlinesegmentet och har det bästa produktutbudet, en fokuserad ledningsgrupp och en stark mobiltillväxt. Det finns stora möjligheter för bolaget att genom ökad internetpenetration i resesegmentet utveckla olika intäktsströmmar med stor uppsida i följande segment:

- (1) inkludera hotellbokningar,
- (2) dynamiska produkterbjudanden (biljetter+boende) och
- (3) geografisk expansion.

Vostok New Ventures har investerat totalt 12,2 MUSD i OTT under 2015 och 2016, och äger 16,7% av bolaget efter full utspädning. Per den 31 mars 2018 värderas bolaget enligt en EV/Sales-multipelmodell.



OneTwoTrip

 onetwotrip.com

Andel av
portföljen:
2,2%



2015/16
Investeringsår

96 228
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

21,0
Totalt värde
(MUSD)

16,7%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

+1%
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

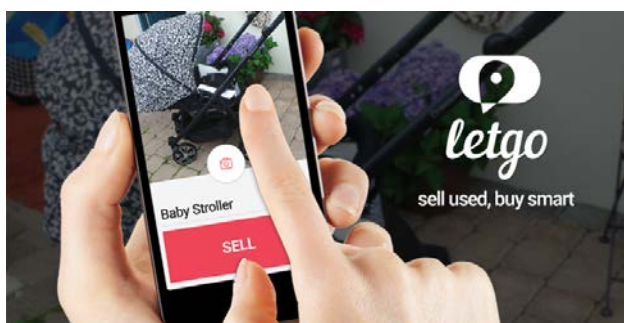


Wallapop är en marknadsplats som låter användarna köpa och sälja varor i kategorier såsom mode, inredning, motorcyklar, elektronik och annat. Wallapop grundades av Augustin Gomez, Gerard Olivé och Miguel Vicente i januari 2013.

Wallapop har under en kort period utvecklats snabbt i termer av marknadsandel i Spanien och är också på god väg i Frankrike. Wallapop är också aktivt i Storbritannien och USA. Under hösten 2015 ökade Wallapop sin marknadsföring i USA för att konkurrera med aktörer som Craigslist och Ebay, och under det andra kvartalet 2016 meddelade Wallapop att de skulle slå ihop sin verksamhet i USA med det Naspers-ägda Letgo. Som en del av denna transaktion tog det nya USA-bolaget in nya pengar från sina aktieägare.

I slutet av 2016 började Wallapop testa monetisering i Spanien och låter nu användarna betala för att göra sin annons mer synlig under 24 timmar. Priset för denna extra tjänst varierar beroende på kategori och region men kostar runt 2 EUR i Wallapops huvudmarknader Barcelona, Madrid och London.

Vostok New Ventures har totalt investerat cirka 9 MUSD i tre separata transaktioner under 2015. Per den 31 mars 2018 äger Vostok New Ventures indirekt cirka 2,9% av Wallapop och värderar sin indirekta ägarandel i bolaget till 13,5 MUSD baserat på priset i den senaste transaktionen i Wallapop, justerat för den senaste transaktionsbaserade värderingen av Wallapops andel i Letgo US. Båda transaktionerna stängde under 2017.



Wallapop

 wallapop.com

Andel av portföljen:
1,4%



2015
Investeringsår

21 872*
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

13,5
Totalt värde
(MUSD)

2,9%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

—
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

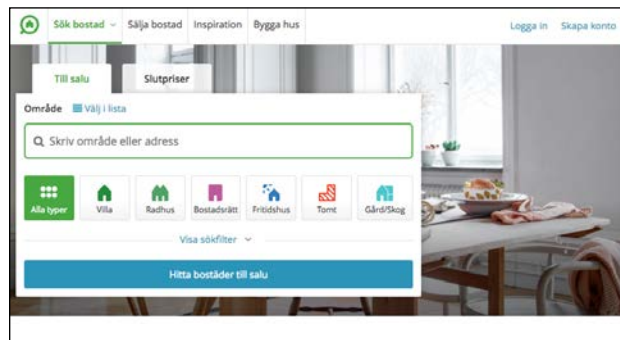
* Indirekt ägda aktier genom ett limited partnership.



Hemnet är Sveriges ledande bostadssajt, grundat 1998, med 2 miljoner unika besökare varje vecka till hemsidan och mobilapplikationer. Under 2017 publicerades 220 000 fastighetsannonser på Hemnet. Hemnets mobilapp har över 1,5 miljoner nedladdningar på iOS och 630 tusen på Android. Under 2017 genererade bolaget 323 MSEK i omsättning (2016: 249), med en EBIT om 108 MSEK (2016: 74,4). Hemnet har en stark position på den svenska marknaden med betydande nätverkseffekter genom bolagets relationer med både mäklare och bostadssäljare och har alla förutsättningar att växa vidare. För mer information, se www.hemnet.se.

Investeringen i Hemnet gjordes genom saminvesteringssbolaget YSaphis SA, tillsammans med ett konsortium lett av Henrik Persson och Pierre Siri, som tillsammans med majoritetsinvesteraren General Atlantic förvärvade Hemnet i december 2016.

Vostok New Ventures investerade i december 2016 93,3 MSEK (10,3 MUSD) i YSaphis S.A., vilket motsvarar ett indirekt ägande i Hemnet om cirka 5,9% efter full utspädning per den 31 mars 2018. Per den 31 mars 2018 värderar Vostok New Ventures investeringen baserat på en EV/EBITDA-värderingsmodell då den senaste betydande transaktionen är mer än 12 månader gammal.



Hemnet

 hemnet.se

Andel av
portföljen:
1,2%



2016
Investeringsår

81 024 902
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

11,6
Totalt värde
(MUSD)

5,9%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

+3%
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

✱ Merro

Merro är ett investmentbolag med fokus på marknadsplatser på internet med nätverkseffekter i utvecklingsmarknader. Merro grundades 2014 av Henrik Persson, Michael Lahyani och Pierre Siri med en tredjedel var av bolaget. Henrik Persson var tidigare investeringsansvarig på Kinnevik och är en partner från flera tidigare investeringar, däribland Avito. Michael Lahyani är grundare och VD för Propertyfinder, den största fastighetsportalen i MENA-regionen. Pierre Siri har en lång bakgrund inom radannonser på internet. Han har bland annat varit VD och investerare i Blocket.se, den svenska radannonsersajten idag ägd av Schibsted, som många anser vara typexemplet för radannonserbolag globalt.

Merros portfölj består av ett antal innehav varav de flesta inom radannonsersegmentet i MENA-regionen: Opensooq, det ledande radannonserbolaget i MENA-regionen, Propertyfinder, den ledande fastighetsportalen i MENA-regionen, Dubicars, en nystartad radannonserportal för bilar i Förenade Arabemiraten, samt sex mindre investeringar.



- Opensooq representerar det största värdet i Merros portfölj och under mars 2018 hade Opensooq omkring 1,3 miljarder sidvisningar. Opensooq är på god väg att bli MENA-regionens motsvarighet till Avito.



- Propertyfinder representerar det näst största värdet i Merros portfölj. Under de senaste tio åren har Propertyfinder blivit den ledande fastighetsvertikalen i Förenade Arabemiraten, Qatar, Bahrain och Libanon och växer i popularitet i Saudiarabien, Egypten och Marocko.

- Dubicars har mer än 1 miljon sidvisningar i veckan och mer än 400 aktiva bilhandlare från hela Förenade Arabemiraten på plattformen.
- CloudSight (tidigare Camfind) är ett teknologiföretag som dramatiskt förenklar skapandet av radannonser genom sitt API (programmeringsgränssnitt för applikationer).
- Yta.se (tidigare Objektia) är ett bolag som förenklar processen att hitta kommersiella lokaler att köpa eller hyra. Genom att samla relevant information om fastigheten och området i en klassisk marknadsplats-miljö, siktar Yta.se på att bli motsvarande Trulia, för marknaden för kommersiella fastigheter.
- TipTapp är en mobil marknadsplats i Sverige som erbjuder "reverse classifieds" där användare kan lägga upp annonser för saker de inte vill ha, ofta otypliga saker som annars skulle behövts transporteras till en återvinningscentral eller liknande.



- QuintoAndar är en integrerad tjänst för uthyrning av fastigheter i Brasilien som sammanför hyresvärdar och hyresgäster. Det finns betydande friktion kring uthyrning i landet på grund av byråkrati och regleringar som kräver en garant för framtida hyresbetalningar. QuintoAndar eliminerar den friktionen genom att tillhandahålla en gratis försäkringsprodukt till användarna samtidigt som de gör det enklare att hitta bostäder, arrangera visningar och kontraktsskrivning.

Per den 31 mars 2018 värderas Merro enligt en sum of the parts (sotp)-värderingsmodell, då det inte skett någon transaktion i bolaget de senaste 12 månaderna. Sotp-värderingen är 24% lägre än den senaste transaktionen i bolaget, vilket främst är drivet av en omvärdering av Opensooq som står för majoriteten av värdet i Merro.

Merro

 merro.co

Andel av portföljen:
1,0%



2014/16
Investeringsår

10 900
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

9,4
Totalt värde
(MUSD)

22,5%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

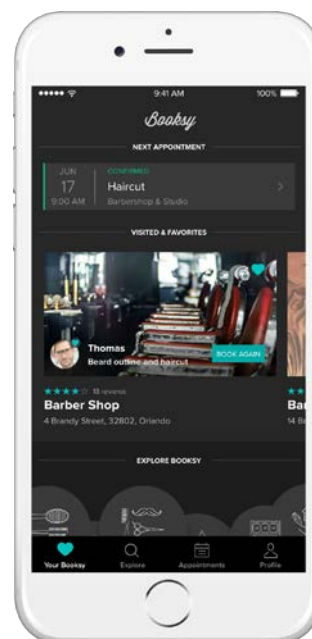
—
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

Booksy

Booksy är en SaaS-driven bokningsplattform för skönhetsindustrin. Bolaget är baserat i Polen och har expanderat till USA, Storbritannien, Brasilien och Sydafrika.

Booksy är ett robust bokningssystem för att boka behandlingar inom hälsa och skönhet och består av två appar, Booksy Biz för företag och Booksy för kunder, utformade för att göra bokningar smidigt. Booksy Biz gör det möjligt för företagsägaren att skapa en företagsprofil och hantera dess kalender och tidsbokning. Booksy gör det möjligt för kunden att se företagets profil, se tillgängligheten och boka ett möte direkt från appen. Båda programmen fungerar i realtid, så kalendern är alltid aktuell. Så snart en kund bokar ett möte, får verksamheten en anmälan och mötet placeras i sin kalender.

Vostok New Ventures investerade 6 MUSD i Booksy tillsammans med Piton Capital under första kvartalet 2018. Per 31 mars 2018 värderas bolaget baserat på denna senaste transaktion.



Booksy

 booksy.com

Andel av
portföljen:
0,6%



2018
Investeringsår

1 593 168*
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

6,0
Totalt värde
(MUSD)

—
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

* Indirekt innehav genom Piton Capital.

Housing Anywhere är en bostadsplattform som grundades av Niels van Deuren, där människor kan hyra ut lokaler till internationella studenter. Det började ursprungligen som en plattform där studenter kan hyra ut sina rum när de under en tid väljer studier utomlands. Inkommande utbytesstudenter kan hyra dessa rum. Idag är det en global plattform där efterfrågan och utbudet av rum för internationella studenter möter varandra. Företaget har 127 partneruniversitet i 22 länder.

Housing Anywhere lanseras i universitetsstäder tillsammans med det lokala universitetet (som därefter blir betalande partner för att erbjuda sina internationella studenter bostadsalternativ) och fortsätter att ta avgift från hyresgästen och hyresvärden. GMV har visat mycket stark tillväxt de senaste 12 månaderna. I motsats till många andra uthyrningsaktörer är detta företag en ren onlineannons-aktör vilket betyder att de bara sätter hyresgästen och hyresvärden i kontakt med varandra, medan andra aktörer tar agentens roll som tillhandahåller kontrakt, städning, legala frågor etc.



Housing Anywhere

 housinganywhere.com

Andel av
portföljen:
0,4%



2018
Investeringsår

958
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

4,1
Totalt värde
(MUSD)

—
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)



Naseeb Networks driver ledande jobbplattformar i Pakistan (Rozee) och Saudiarabien (Mihnati), vars mål är att matcha jobbsökare med anställningsmöjligheter. Deras heltäckande lösning används av över 10 000 arbetsgivare och 5 miljoner jobbsökande och hanterar över 1,5 miljoner jobbsökningar varje månad.

2013 förvärvade Naseeb Network Mihnati, Saudiarabiens ledande och inhemska rekryteringsplattform. Efter sin initiala marknadsledande ställning i Pakistan har Naseeb lyckats driva Mihnati till lönsamhet och en trafiktillväxt med hjälp av sina molnbaserade rekryteringsverktyg, en förbättrad operationell effektivitet och expertis inom marknadsplatser för jobb.

Vostok New Ventures investerade 4,5 MUSD i Naseeb Networks under 2015 i samband med en finansieringsrunda som totalt uppgick till 6,5 MUSD och även inkluderade Piton Capital. Per den 31 mars 2018 värderar Vostok New Ventures Naseeb baserat på multipelbaserad värderingsmodell då den senaste transaktionen är mer än 12 månader gammal. Modellen som baseras på EV/Sales-multiplar för noterade jämförelsebolag inom jobbportaler och online classifieds genererar en värdering om 4,1 MUSD för Vostok New Ventures andel av bolaget. Detta är 3% lägre än Vostok New Ventures värdering per den 31 december 2017. Värderingen är driven av en något sänkt intäktsprognos.



Naseeb Networks

(Rozee and Mihnati)

naseebnetworks.com

rozee.pk

mihnati.com

Andel av
portföljen:
0,4%



2015
Investeringsår

11 481 176
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

4,1
Totalt värde
(MUSD)

23,7%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

-3%
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

Wuzzuf är en av de ledande plattformarna för jobbannonser i Egypten. Den största konkurrenten är Bayt, en regional plattform fokuserad på Förenade Arabemiraten. Wuzzuf fokuserar på tjänstesektorn med engelska som språk. Mätt med antalet nya jobbannonser per månad inom detta segment leder Wuzzuf över Bayt och om man tittar på besökare per månad växer Wuzzuf snabbt och är snart i kapp. Wuzzuf har så mycket som 27% av jobbmarknaden för nyutexaminerande högutbildade jobbsökare.

Bolaget har också ett annat varumärke, Forasna, som fokuserar på den enorma och icke-utvecklade marknaden för lågutbildade i Egypten. Även om detta är ett nyare projekt än Wuzzuf, skulle en lyckad satsning inom detta segment ha stor potential även utanför Egypten i en marknad med obefintlig konkurrens.

Wuzzuf grundades 2009 av Ameer Sherif från Egypten, en mycket driven entreprenör. Hans förmåga att starta bolaget med väldigt lite kapital och att ta sig igenom det politiska tumultet 2011 ser vi som ett bra tecken på hans förmåga som entreprenör. Bolaget 500 Startups har också investerat i Wuzzuf.

Under det andra kvartalet 2017 investerade Vostok New Ventures ytterligare 0,2 MUSD i El Basharsoft genom att förvärva befintliga aktier i bolaget.

Per den 31 mars 2018 värderar Vostok New Ventures El Basharsoft baserat på multipelbaserad värderingsmodell då den senaste transaktionen i nyemitterade aktier är mer än 12 månader gammal. Modellen som baseras på EV/Sales-multiplar för noterade jämförelsebolag inom jobbportaler och online classifieds genererar en värdering om 3,8 MUSD inklusive konvertibel-lånet om 1 MUSD som konverterades till aktier i bolaget under det andra kvartalet 2018. Detta är 12% högre per aktie än Vostok New Ventures värdering per årsskiftet 2017, främst drivet av stark omsättningstillväxt 2017 och en positiv förväntad utveckling 2018 samt högre jämförelsegruppsmultiplar.



El Basharsoft-personal, december 2016

El Basharsoft (Wuzzuf and Forasna)

Andel av
portföljen:
0,4%



2015–18
Investeringsår

339

Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

basharsoft.com

3,8*

Totalt värde
(MUSD)

wuzzuf.net

17,0%

Andel av totalt
antal utestående
aktier

forasna.com

+12%

Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

* Varav 1,0 MUSD är i form av ett konvertibellån värderat till nominellt belopp.



CarZar är en datadriven marknadsplats för begagnade bilar för konsumenter som vill sälja sin bil och bilhandlare som vill utöka sitt utbud. CarZar prissätter fordonen genom att använda officiell statistik samt sin egenutvecklade algoritm för att erbjuda bilägare ett snabbt och enkelt sätt att sälja sin bil.

CarZar är grundat och drivs av Michael Muller och Fernando Azevedo Pinheiro i Kapstaden i Sydafrika.

Vostok New Ventures investerade 1,5 MUSD i CarZar under det andra kvartalet 2017 i samband med en större finansieringsrunda. I november 2017 investerade Vostok New Ventures ytterligare 1,5 MUSD i CarZar. Per den 31 mars 2018 värderar Vostok New Ventures investeringen i CarZar baserat på denna senaste transaktion i bolaget.



CarZar

 carzar.co.za

Andel av
portföljen:
0,4%



2017
Investeringsår

831
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

3,5
Totalt värde
(MUSD)

16,4%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

—
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

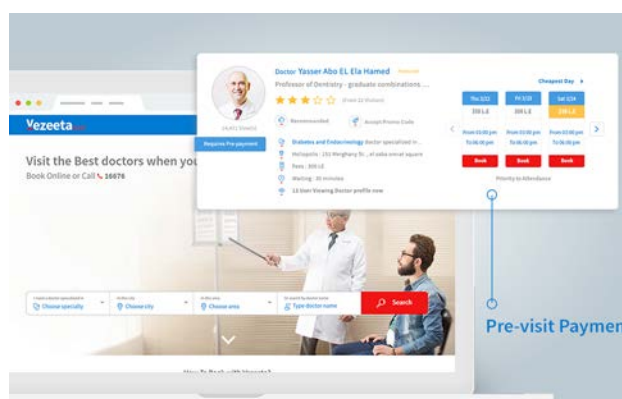
Vezeeta är MENA-regionens ledande digitala sjukvårdsplattform. Bolaget är tidigt ute med att digitalisera sjukvårdssystemet genom att sammankoppla olika aktörer i sjukvårdsekosystemet.

Vezeeta löser många problem för patienter som behöver komma i kontakt med en läkare och sjukvården. Vezeeta erbjuder en gratis sökmotor och app där man kan söka och boka läkarbesök inom många olika områden. Mer än 20 000 omdömen från patienter finns tillgängliga för att hjälpa användare att välja en lämplig läkare med kort väntetid.

Under det tredje kvartalet 2016 investerade Vostok New Ventures 1,5 MUSD i Vezeeta i samband med en större finansieringsrunda. I april 2017 investerade Vostok New Ventures ytterligare 0,33 MUSD i Vezeeta, i samband med en utökning av finansieringsrundan som gjordes 2016. Den utökade finansieringsrundan stängde i juni 2017.

Under det första kvartalet 2018 investerade Vostok ytterligare 500 TUSD i bolaget genom ett konvertibellån.

Per den 31 mars 2018 är värderingen av Vezeeta baserad på denna transaktion.



Vezeeta (DrBridge)

Andel av
portföljen:
0,2%



2016–18
Investeringsår

358 069
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

2,3*
Totalt värde
(MUSD)

7,9%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

 vezeeta.com

—
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

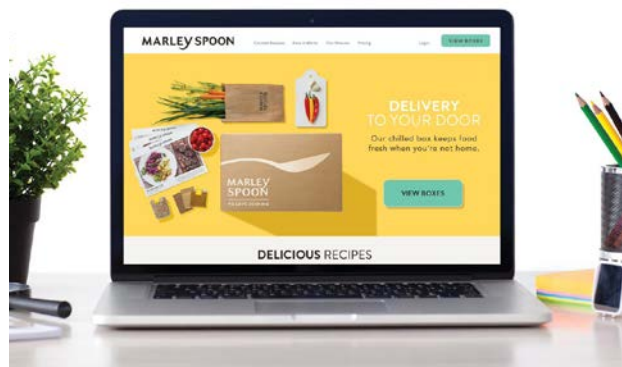
* Varav 500 TUSD är i form av ett konvertibellån värderat till nominellt belopp.

MARLEY SPOON

Marley Spoon är en avancerad matkasse-service. Marley Spoon är baserat i Berlin och har verksamhet i Europa, USA och Australien. Marley Spoon grundades av Delivery Heros ex-VD Fabian Siegel 2014. I USA har de ett samarbete med Martha Stewart.

Vostok New Ventures investerade 4,0 MEUR i Marley Spoon under första kvartalet 2018 genom en skuldinvestering som innefattar likvid ränta samt en aktiekomponent.

Per den 31 mars 2018 värderas lånet genom en NPV-modell och aktiekomponenten värderas till 1,9 MUSD baserat på den senaste transaktionen i bolaget som stängdes i mitten av 2017.



Marley Spoon

 marleyspoon.com

Andel av
portföljen:
0,2%



2018
Investeringsår

996
Vostok New Ventures
innehav per den
31 mars 2018

1,9*
Totalt värde
(MUSD)

1,2%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

—
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

* Verkligt värde av aktiekomponenten relaterad till lånet.



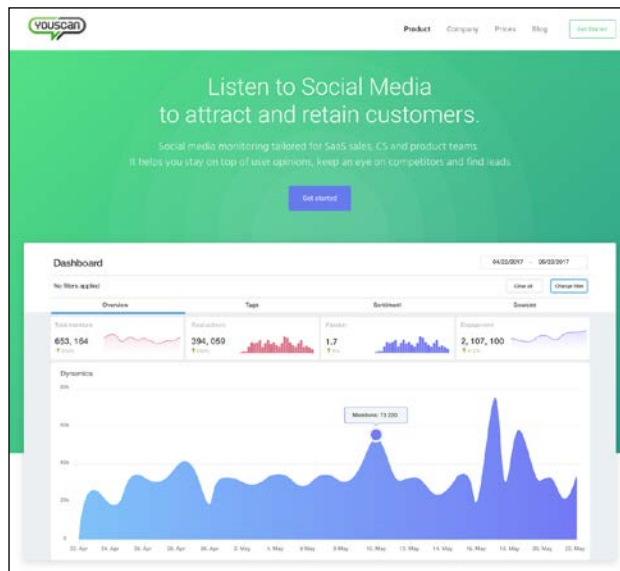
KEH AB är ett holdingbolag som äger en betydande andel i YouScan, en bevakningsplattform för sociala medier.

Tidigare ägde och drev KEH AB Yell.ru och EatOut.ru.

Yell.ru är en webbaserad lokal söktjänst med recensioner av lokala företag och tjänster i Ryssland. I december 2017 ingick KEH AB ett avtal om att sälja alla immateriella tillgångar avseende Yell.ru.

YouScan är en bevakningsplattform för sociala medier som hjälper företag och varumärken att följa och hantera konsumenternas åsikter om deras produkter och konkurrenter online. YouScan har växt kraftigt under 2016 och 2017.

Vostok New Ventures värderar KEH AB enligt en värderingsmodell för innehavet i YouScan baserat på intäktsmultiplar samt bolaget kassa och förväntad försäljningslikvid för Yell.ru. Majoriteten av värdet relaterar till innehavet i YouScan. Vostok New Ventures äger 33,9% av KEH AB per den 31 mars 2018.



KEH AB (YouScan)

Andel av
portföljen:
0,2%



2014
Investeringsår

8 808 426
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

1,5
Totalt värde
(MUSD)

33,9%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

—
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

youscan.io

Agente Imóvel är en portal för fastighetsannonser i Brasilien med likheter till Zillow där bolaget använder sig av en egenutvecklad och för Brasilien unik databas för värdering av fastigheter. Bolaget grundades 2013 av tre svenskar med bakgrund från den svenska IT-sektorn. Agente Imóvel är husägarens följeslagare under hela livscykeln: köpa, bo, sälja, hyra, finansiera och mycket mer. Plattformen kopplar ihop köpare, säljare och mäklare och är utformad för att ge lättanvänd information och verktyg för mer informerade och därmed bättre fastighetsbeslut, både för hemägare och marknadsproffs. Fastighetsvärderingar, pristrender och prisjämförelser är viktiga plattformskoncept.

Vostok New Ventures investerade 1 MUSD i Agente Imóvel under det andra kvartalet 2017 och per den 31 mars 2018 värderas bolaget enligt denna transaktion.



Agente Imóvel

agenteimovel.com.br

Andel av
portföljen:
0,1%



2017
Investeringsår

3 591
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

1,0
Totalt värde
(MUSD)

20%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

—
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)



Shwe Property är fastighetsportalen nr 1 och den mest kända online-fastighetsgruppen i Myanmar. Grundat 2011, som den första fastighetsportalen i landet, med den första fastighetsappen som någonsin utvecklats i Myanmar. Idag leder Shwe Property marknaden med den högsta varumärkespenetrationen, särskilt bland första-handskunder och landets framväxande medelklass.

Med över 100 000+ utannonserade fastigheter och tusentals fastighetsförfrågningar varje månad är Shwe Property det största företaget inom fastighetsbranschen i Myanmar. Genom bolagets stora fastighetsevent, i kombination med ett betydande team av erfarna och kvalificerade säljare och marknadsförare, har företaget det största utbudet av fastighetsannonser i landet.

Shwe Property arbetar med en modern affärsmodell som integrerar en traditionell portalplattform för fastigheter med en hybrid mäklarförsäljning och marknadsorganisation som levererar stora volymer av fastighetsaffärer genom att utnyttja sin intelligenta databas av fastighetsägare.

Under första kvartalet 2018 investerade Vostok New Ventures 500 000 USD i bolaget, och per 31 mars 2018 värderades investeringen i Shwe Property på basis av denna senaste transaktion.



Shwe Property

shweproperty.com

Andel av portföljen:
0,1%



2018
Investeringsår

25 000
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

0,5
Totalt värde
(MUSD)

8,3%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

—
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

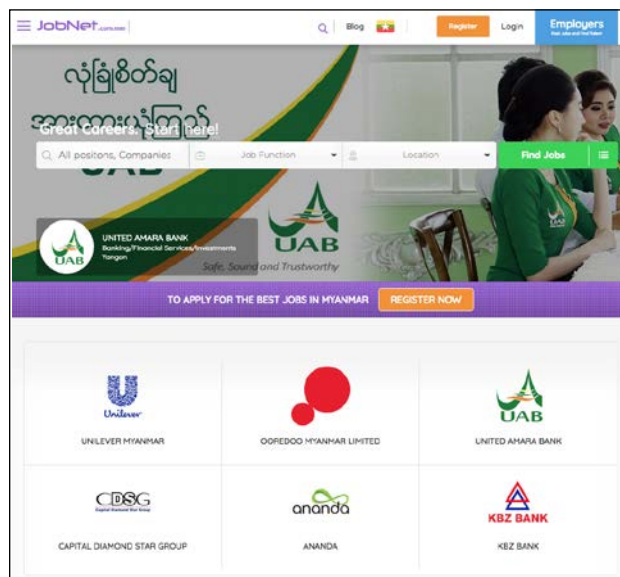
Sedan starten 2015 har JobNet snabbt vuxit till att bli nummer ett som jobb- och rekryteringsportal i Myanmar, en av Asiens sista gränsmarknader och snabbast växande ekonomier.

Som en följd av politiska reformer, en stimulerad ekonomi, ankomsten av internationella företag och tillväxten av lokala företag har ett ökat antal arbetstillfällen drivit fram en stor efterfrågan för arbetsgivare att hitta de bästa talangerna som finns på marknaden.

Med över 20 års erfarenhet i 15 länder av att utveckla jobbsajter i världsklass och rekryteringsteknik lanserades JobNet i Myanmar för att tillgodose behoven hos tusentals företag som ville ha ett mer målinriktat, konkurrenskraftigt, tids- och kostnadseffektivt rekryteringsverktyg för att vinna kriget om talangerna.

Med hundratusentals arbetssökande och tusentals jobbansökningar varje månad, är JobNet det självklara alternativet som sammanför arbetsgivare med de bästa talangerna i landet, snabbt och effektivt.

Under det första kvartalet 2018 investerade Vostok New Ventures 500 000 USD i bolaget och per den 31 mars 2018 värderas investeringen i JobNet på basis av denna senaste transaktion.



JobNet

jobnet.com.mm

Andel av
portföljen:
0,1%



2018
Investeringsår

10 417
Vostok New Ventures
aktieinnehav per den
31 mars 2018

0,5
Totalt värde
(MUSD)

3,8%
Andel av totalt
antal utestående
aktier

—
Värdeutveckling
januari-mars 2018
(i USD)

Skuld- investeringar

Kite Ventures

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

Per den 31 mars 2018 har bolaget inte längre något utestående lån till Kite efter en sista återbetalning som skedde under det första kvartalet 2017. Vostok New Ventures innehar fortfarande ett aktierelaterat instrument kopplat till Kite Ventures underliggande portfölj. Per den 31 mars 2018 värderas instrumentet till noll.

Marley Spoon (skuldinvestering)

Lånet om 4,0 MEUR till Marley Spoon är per den 31 mars värderat genom en nuvärdesmodell till 3,4 MUSD.

Likviditetshantering

Bolaget har också investeringar i räntefonder som del av Bolagets likviditetshantering. Per den 31 mars 2018 uppgick investeringarna inom likviditetshanteringen till 8,66 MUSD (2017: 8,0), baserat på fondernas senaste NAV och marknadsvärde.

Per den 31 mars 2018 värderas det kvarvarande Delivery Hero-innehavet till 1,1 MUSD per den senaste stängningskursen i mars 2018. Vostok New Ventures sålde hela det kvarvarande innehavet efter periodens slut i april 2018.

Investeringar

Under det första kvartalet 2018 uppgick utbetalda bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar till 18,33 MUSD (2017: 5,76) och inbetalda intäkter från försäljning uppgick till 0 MUSD (2017: 0). Investeringar gäller investeringar i Booksy, Housing Anywhere, El Basharsoft, Marley Spoon, Vezeeta, JobNet, Shwe Property och Propertyfinder.

Koncernens resultatutveckling för perioden samt substansvärde

Under perioden var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen 17,48 MUSD (2017: 17,46) huvudsakligen från omvärderingen av Avito. Utdelningsintäkter har redovisats med 10,24 MUSD (2017: 0), varav 10,2 MUSD utgjorde utdelning från Avito.

Rörelsekostnader (definierat som rörelsens kostnader minus övriga rörelseintäkter) för perioden uppgick till -2,47 MUSD (2017: -1,07).

Finansnettot uppgick till 0,99 MUSD (2017: 0,94).

Periodens nettoresultat efter skatt blev 26,24 MUSD (2017: 17,33).

Redovisat eget kapital uppgick till 906,35 MUSD per den 31 mars 2018 (31 december 2017: 879,99).

Likviditet

Koncernens likvida medel definierade som kassa och bankbehållning korrigerad för ej förfallna likvider för genomförda köp och försäljningar och uppgick per den 31 mars 2018 till 40,0 MUSD (31 december 2017: 51,1).

Resultaträkningar – koncernen

(TUSD)	1 jan 2018– 31 mar 2018	1 jan 2017– 31 mar 2017
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen ¹	17 483	17 457
Utdelningsintäkter och kupongränta	10 236	–
Övriga rörelseintäkter	35	–
Rörelsens kostnader	-2 507	-1 072
Rörelseresultat	25 247	16 385
Finansiella intäkter och kostnader		
Ränteintäkter	449	904
Räntekostnader	-1 107	-608
Valutakursvinster/-förluster, netto	1 654	645
Totala finansiella intäkter och kostnader	996	941
Resultat före skatt	26 243	17 325
Skatt	–	–
Periodens resultat	26 243	17 325
Resultat per aktie (USD)	0,31	0,20
Resultat per aktie efter utspädning (USD)	0,31	0,20

1. Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen (inklusive noterade obligationslån) redovisas till verkligt värde. Vinst och förlust 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".

Rapport över totalresultat för koncernen

(TUSD)	1 jan 2018– 31 mar 2018	1 jan 2017– 31 mar 2017
Periodens resultat	26 243	17 325
Periodens övriga totalresultat		
<i>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen</i>		
Valutaomräkningsdifferenser	-54	18
Totalt övrigt totalresultat för perioden	-54	18
Totalt totalresultat för perioden	26 189	17 343

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

Balansräkningar – koncernen

(TUSD)	31 mar 2018	31 dec 2017
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR		
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>		
Inventarier	56	53
Totala materiella anläggningstillgångar	56	53
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>		
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	932 927	900 047
Lånefordringar	3 428	–
Totala finansiella anläggningstillgångar	936 355	900 047
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR		
Likvida medel	40 001	51 079
Skattefordringar	407	394
Övriga kortfristiga fordringar	2 312	2 206
Totala omsättningstillgångar	42 720	53 678
TOTALA TILLGÅNGAR	979 131	953 779
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	906 351	879 990
LÅNGFRISTIGA SKULDER		
<i>Räntebärande skulder</i>		
Långfristiga skulder	70 559	71 541
Totala långfristiga skulder	70 559	71 541
KORTFRISTIGA SKULDER		
<i>Icke räntebärande kortfristiga skulder</i>		
Skatteskuld	409	431
Övriga kortfristiga skulder	882	1 090
Upplupna kostnader	930	727
Totala kortfristiga skulder	2 221	2 248
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER	979 131	953 779

Förändringar i eget kapital – koncernen

(TUSD)	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Övriga reserver	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2017	27 420	125 791	-168	572 473	725 516
Resultat för perioden 1 januari 2017–31 mars 2017	–	–	–	17 325	17 325
<i>Periodens övriga totalresultat</i>					
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	18	–	18
Totalt totalresultat för perioden 1 januari 2017–31 mars 2017	–	–	18	17 325	17 344
<i>Transaktioner med aktieägare:</i>					
Värde på anställdas tjänstgöring:					
- Aktiebaserat incitamentsprogram	–	173	–	–	173
Återköp av egna aktier	-56	-1 283	–	–	-1 339
Totalt transaktioner med aktieägare	-56	-1 110	–	–	-1 166
Eget kapital per 31 mars 2017	27 364	124 681	-150	589 798	741 694
Eget kapital per 1 januari 2018	27 066	119 073	-8	733 858	879 990
Resultat för perioden 1 januari 2018–31 mars 2018	–	–	–	26 243	26 243
<i>Periodens övriga totalresultat</i>					
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	-54	–	-54
Totalt totalresultat för perioden 1 januari 2018–31 mars 2018	–	–	-54	26 243	26 188
<i>Transaktioner med aktieägare:</i>					
Värde på anställdas tjänstgöring:					
- Aktiebaserat incitamentsprogram	–	351	–	–	351
Återköp av egna aktier (not 7)	-6	-171	–	–	-178
Totalt transaktioner med aktieägare	-6	180	–	–	173
Eget kapital per 31 mars 2018	27 060	119 253	-62	760 101	906 351

Kassaflödesanalys – koncernen

(TUSD)	1 jan 2018– 31 mar 2018	1 jan 2017– 31 mar 2017
Kassaflöde från den löpande verksamheten		
Resultat före skatt	26 243	17 325
<i>Justering för:</i>		
Ränteintäkter	-449	-904
Räntekostnader	1 107	608
Valutakursvinster/-förluster	-1 653	-645
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-17 483	-17 457
Utdelningsintäkter och kupongränta	-10 236	-
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	351	173
Förändringar i kortfristiga fordringar	-143	1
Förändringar i kortfristiga skulder	100	-13
Kassaflöde använt i den löpande verksamheten	-2 163	-911
Kassaflöde använt för investeringar		
Investeringar i finansiella tillgångar	-15 378	-5 760
Ökning av lånefordran	-2 974	-
Återbetalning av lån	-	7 664
Utdelningsintäkter och kupongränta	10 236	6 761
Erhållna räntor	-	518
Betald skatt	-39	-106
Totalt kassaflöde använt i/från den löpande verksamheten	-10 318	8 166
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		
Investeringar i kontorsinventarier	-3	-
Totalt kassaflöde använt för investeringar	-3	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		
Betald ränta på lån	-1 106	-547
Återköp av egna aktier	-178	-1 339
Totalt kassaflöde använt i finansieringsverksamheten	-1 284	-1 886
Förändring av likvida medel	-11 606	6 280
Likvida medel vid periodens början	51 079	34 780
Kursdifferens i likvida medel	528	925
Likvida medel vid periodens slut	40 001	41 985

Alternativa nyckeltal – koncernen

Från och med den 3 juli 2016 tillämpas nya riktlinjer för alternativa nyckeltal (APMs) utgivna av the European Securities and Markets Authority (ESMA). Med alternativa nyckeltal avses finansiella mått som inte finns definierade inom ramen för IFRS.

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

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

Nedan presenteras Bolagets alternativa nyckeltal och hur dessa är beräknade.

	3 m 2018	3 m 2017
Räntabilitet på sysselsatt kapital, % ¹	2,61	2,18
Soliditet, % ²	92,57	95,53
Eget kapital/aktie, USD ³	10,72	8,67
Resultat/aktie, USD ⁴	0,31	0,20
Resultat/aktie efter full utspädning, USD ⁵	0,31	0,20
Substansvärde/aktie, USD ⁶	10,72	8,67
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden	84 573 583	84 719 460
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden efter full utspädning	84 741 260	84 737 381
Antal aktier vid periodens slut ⁷	84 562 357	85 514 209

1. 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 balansomslutning med avdrag för icke räntebärande skulder). Avkastning på sysselsatt kapital är ej på årsbasis.
2. Soliditet definieras som eget kapital i relation till totalt kapital.
3. Eget kapital/aktie USD definieras som eget kapital dividerat med totalt antal aktier vid periodens slut.
4. Resultat per aktie USD definieras som periodens resultat dividerat med vägt genomsnittligt antal aktier för perioden.
5. Resultat per aktie efter full utspädning USD definieras som periodens resultat dividerat med vägt genomsnittligt antal aktier för perioden med beaktande av full utspädning.
6. Substansvärde/aktie USD definieras som eget kapital dividerat med totalt antal aktier vid periodens slut.
7. Antal aktier vid periodens slut per den 31 mars 2018 är exklusive 1 125 952 återköpta SDB.

Resultaträkning – moderbolaget

(TUSD)	1 jan 2018– 31 mar 2018	1 jan 2017– 31 mar 2017
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	58	47
Rörelsens kostnader	-2 580	-1 102
Rörelseresultat	-2 522	-1 055
Finansiella intäkter och kostnader		
Ränteintäkter	3 561	3 409
Räntekostnader	-1 107	-608
Valutakursvinster/-förluster, netto	1 650	817
Totala finansiella intäkter och kostnader	4 104	3 618
Periodens resultat	1 581	2 563

Rapport över totalresultat för moderbolaget

(TUSD)	1 jan 2018– 31 mar 2018	1 jan 2017– 31 mar 2017
Periodens resultat	1 581	2 563
Periodens övriga totalresultat		
<i>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen</i>		
Valutaomräkningsdifferenser	–	–
Totalt övrigt totalresultat för perioden	–	–
Totalt totalresultat för perioden	1 581	2 563

Balansräkning – moderbolaget

(TUSD)	31 mar 2018	31 dec 2017
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR		
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>		
Aktier i dotterbolag	84 389	84 389
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	10 602	8 023
Lånefordringar	3 428	–
Lån till koncernföretag	213 552	206 303
Totala finansiella anläggningstillgångar	311 971	298 715
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR		
Kassa och bank	35 081	47 829
Övriga kortfristiga fordringar	28	62
Totala omsättningstillgångar	35 109	47 891
TOTALA TILLGÅNGAR	347 080	346 605
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	274 883	273 128
LÅNGFRISTIGA SKULDER		
Långfristiga skulder	70 559	71 541
Totala långfristiga skulder	70 559	71 541
KORTFRISTIGA SKULDER		
<i>Icke räntebärande kortfristiga skulder</i>		
Skulder till koncernföretag	813	1 165
Övriga kortfristiga skulder	28	107
Upplupna kostnader	794	664
Totala kortfristiga skulder	1 638	1 936
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER	347 080	346 605

Förändringar i eget kapital

– moderbolaget

(TUSD)	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2017	27 420	125 791	123 571	276 783
Resultat för perioden 1 januari 2017–31 mars 2017	–	–	2 563	2 563
<i>Periodens övriga totalresultat</i>				
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	–	–
Totalt totalresultat för perioden 1 januari 2017–31 mars 2017	–	–	2 563	2 563
<i>Transaktioner med aktieägare:</i>				
Värde på anställdas tjänstgöring:				
- Aktiebaserat incitamentsprogram	–	173	–	173
Återköp av egna aktier	-56	-1 283	–	-1 339
Totalt transaktioner med aktieägare	-56	-1 110	–	-1 166
Eget kapital per 31 mars 2017	27 365	124 682	126 134	278 180
Eget kapital per 1 januari 2018	27 066	119 073	126 988	273 128
Resultat för perioden 1 januari 2018–31 mars 2018	–	–	1 581	1 581
<i>Periodens övriga totalresultat</i>				
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	–	–
Totalt totalresultat för perioden 1 januari 2018–31 mars 2018	–	–	1 581	1 581
<i>Transaktioner med aktieägare:</i>				
Värde på anställdas tjänstgöring:				
- Aktiebaserat incitamentsprogram	–	351	–	351
Återköp av egna aktier (not 7)	-6	-171	–	-178
Totalt transaktioner med aktieägare	-6	180	–	174
Eget kapital per 31 mars 2018	27 060	119 253	128 570	274 883

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 Bolagets årsredovisning för 2017. Vostok New Ventures årsredovisning för 2017 finns tillgänglig på Bolagets hemsida: www.vostoknewventures.com/sv/investerare-och-media/finansiella-rapporter/

IFRS 9, *Finansiella instrument*, tillämpas för räkenskapsår som påbörjas 1 januari 2018. Koncernen har analyserat standardens ersättning av IAS 39 och kommit fram till slutsatsen att den nya standarden inte har någon väsentlig inverkan på bolagets finansiella rapporter mer än rådande upplysningskrav.

IFRS 15, *Intäkter från avtal med kunder*, tillämpas för räkenskapsår som påbörjas 1 januari 2018. Koncernen har analyserat denna nya standard och dragit slutsatsen att den inte har någon väsentlig inverkan på bolagets finansiella rapporter.

Not 2 Närståendetransaktioner

Under perioden har Vostok New Ventures redovisat följande närståendetransaktioner:

	Rörelsekostnader		Kortfristiga fordringar	
	1 kv 2018	1 kv 2017	1 kv 2018	1 kv 2017
Nyckelpersoner och styrelseledamöter ¹	-2 332	-437	-89	-85

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

Kostnaderna för de långsiktiga incitamentsprogrammen (LTIP 2016 och LTIP 2017) för ledande befattningshavare och nyckelpersoner uppgick till 0,33 miljoner USD, exklusive sociala avgifter. För mer detaljer avseende LTIP 2016 och LTIP 2017 se not 6.

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 Bolagets årsredovisning för 2017. Det verkliga värdet av finansiella tillgångar är indelat per nivå i följande verkligt värde-hierarki:

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

Följande tabell visar koncernens tillgångar värderade till verkligt värde per den 31 mars 2018.

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	9 764	55 422	867 741	932 927
Summa tillgångar	9 764	55 422	867 741	932 927

Följande tabell visar koncernens tillgångar värderade till verkligt värde per den 31 december 2017.

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	8 912	54 431	836 704	900 047
Summa tillgångar	8 912	54 431	836 704	900 047

Följande tabell visar förändringar i koncernens tillgångar i nivå 3.

	Nivå 3
Ingående värde 1 januari 2018	836 704
Förflyttningar till nivå 3	11 207
Förändring verkligt värde och övrigt	19 830
Utgående värde 31 mars 2018	867 741

Under det första kvartalet 2018 gjordes en förflyttning mellan nivå 2 och 3. Hemnet har förflyttats från nivå 2 till nivå 3. Investeringarna i Babylon, Wallapop, Booksy, Housing Anywhere, Shwe Property, JobNet, Zezeeta, CarZar och Agente Imövel är klassificerade som nivå 2 och värderade enligt det senaste betalda priset per aktie i respektive bolag. Avito, BlaBlaCar, Propertyfinder, OneTwoTrip, Hemnet, Merro, Naseeb Networks, El Basharsoft och KEH AB klassificeras som nivå 3-investeringar enligt värderingsmodeller baserade på EBITDA och intäktsmultiplar för jämförbara noterade företag.

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, mäkare, 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 kallad LBO-värdering), tillgångsbaserad värdering samt värdering utifrån framtidsinriktade multiplar baserade på jämförbara noterade företag. Vanligtvis används transaktionsbaserade värderingar under en period om 12 månader förutsatt att ingen betydande anledning för omvärdering uppstår. Efter 12 månader används vanligtvis en modell beskriven ovan för att värdera onoterade innehav.

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 görs en bedömning om förändringar eller händelser efter den relevanta transaktionen skulle innebära en förändring av investeringens verkliga värde och i sådant fall anpassas värderingen därefter. Inga betydande händelser som skulle påverkat värderingarna från de senaste transaktionerna har hänt i portföljbolagen förutom det som beskrivs nedan. De transaktionsbaserade värderingarna av de onoterade innehaven jämförs även kontinuerligt med försäljnings- och EBITDA-multiplar för andra jämförbara bolag vid behov.

Vostok New Ventures följer en strukturerad process för värderingen av onoterade tillgångar. Vostok New Ventures bedömer bolagsspecifik och extern information för respektive investering på månadsbasis. Informationen utvärderas sedan vid månadsvisa och kvartalsvisa värderingsmöten med den seniora ledningen. Om interna eller externa faktorer bedöms vara signifikanta görs ytterligare analys och investeringen värderas därefter till det bästa möjliga verkligt värde-estimatet. Omvärderingar godkänns av Vostok New Ventures styrelse i samband med Bolagets finansiella rapporter.

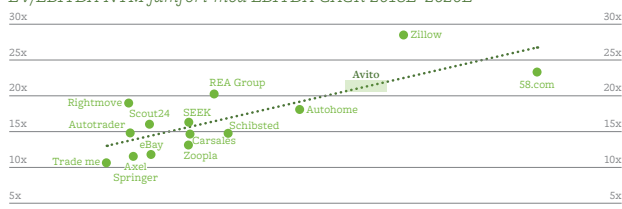
Avito

Koncernens investering i Avito värderas i nivå 3 per den 31 mars 2018.

Per den 31 mars 2018 värderar Vostok New Ventures sin Avito-investering till 605,9 MUSD (4,6 miljarder USD för hela bolaget) baserat på en EV/EBITDA multipl-modell. Värderingsmodellen per den 31 mars 2018 är den samma som vid årsskiftet 2017, men med uppdaterade input-data och reflekterar Avitos starka EBITDA tillväxt jämfört med jämförelsegruppen. Värderingen är 2% högre än vid årsslutet 2017, främst drivet av den uppdaterade input-datan för jämförelsebolagen.

I gruppen med jämförbara bolag ingår 16 jämförelsebolag, bland annat REA Group, Rightmove, Autotrader, Scout24 och 58.com. Den genomsnittliga multiplern i jämförelsegruppen är 16,9x och median-multiplern är 15,3x. Multiplern som ligger till grund för värderingen reflekterar Avitos starka förväntade tillväxt i EBITDA jämfört med tillväxten hos jämförelsebolagen.

EV/EBITDA NTM jämfört med EBITDA CAGR 2018E-2020E



Nedan tabeller visar känsligheten den modellgenererade värderingen för USD/RUB-kursen och använd multipl per den 31 mars 2018.

	Känslighet EBITDA-multipl				
	-15%	-10%	+10%	+15%	
Värdering av Vostok New Ventures investering i Avito, MUSD	517	547	606	665	695

	Känslighet EBITDA CAGR				
	26%	27%	28%	29%	30%
Värdering av Vostok New Ventures investering i Avito, MUSD	584	595	606	616	627

	Känslighet USD/RUB				
	+15%	+10%	57,78	-10%	-15%
Värdering av Vostok New Ventures investering i Avito, MUSD	529	552	606	672	710

BlaBlaCar

Per den 31 mars 2018 är investeringen i BlaBlaCar klassificerad som en nivå 3-investering, då den är värderad baserat på multiplar av bruttotransaktionsvärde (GMV) och nettoomsättning. Vostok New Ventures har investerat totalt 109,5 MUSD i BlaBlaCar och äger cirka 9,3% av bolaget efter full utspädning per den sista mars 2018. Värderingen per 31 mars 2018 är 19,5% lägre än den senaste marknadsmässiga transaktionen i bolaget som slutfördes under det fjärde kvartalet 2016. Modellen, som först användes per det tredje kvartalet 2017, reflekterar BlaBlaCars fortsatta GMV-tillväxt och den lägre än ursprungliga förväntade nettoomsättningsutvecklingen. Då endast ett fåtal marknader monetiserar på en normaliserad nivå, fångar inte endast nettoomsättningen det verkliga värdet av BlaBlaCar. Därför är också GMV ett bra mått då det fångar värdet i stora marknader som inte börjat monetisera, så som Ryssland. I dag genereras majoriteten av BlaBlaCars nettoomsättning i Frankrike och ett fåtal andra europeiska marknader och är denominerad i euro. Modellen beaktar både en multipl på förväntad GMV och en multipl på förväntad nettoomsättning för att på bästa sätt reflektera både monetiserade och icke-monetiserade marknader. BlaBlaCars GMV är värdet av transaktionerna som genomförs på plattformen, dvs. passagerare som betalar förare för sin proportionerliga del av kostnaden för en resa. Nettoomsättningen är den procent som BlaBlaCar tar i kommission, antingen direkt genom en avgift, eller indirekt genom en prenumrationsmodell. BlaBlaCar monetiserar (tar en procent på varje resa) endast i de mest mogna marknaderna, där Frankrike står för den största delen. I de flesta marknader har BlaBlaCar ännu inte börjat monetisera och där är deras kommission därför 0. Per den sista mars 2018 har bolaget över 60 miljoner medlemmar och 18 miljoner resenärer i kvartalet.

	Känslighet i modellbaserad BlaBlaCar-värdering per 31 mars 2018				
	-15%	-10%	EV-Sales-multipl	+10%	+15%
Värdering av Vostok New Ventures investering i BlaBlaCar, MUSD	98,6	104,4	116,0	127,6	133,4

	Känslighet i modellbaserad BlaBlaCar-värdering per 31 mars 2018				
	-15%	-10%	Frankrike GMV	+10%	+15%
Värdering av Vostok New Ventures investering i BlaBlaCar, MUSD	110,8	112,5	116,0	119,4	121,2

Gett

Per den 31 mars 2018 är investeringen i Gett klassificerad som nivå 3 då den är värderad på basis av en värderingsmodell baserat på diskonterade framtida kassaflöden. Modellen är baserad på en 5-årsprognos med antaganden om 18,5% diskonteringsränta (WACC) och 2,6% långsiktig tillväxt. Per den 31 mars 2018 värderar Vostok New Ventures innehavet till 56,0 MUSD. Gett har fortsatt att utvecklas väl i sina fyra marknader, även om de har tuff konkurrens på den ryska marknaden efter sammanslagningen av Yandex.Taxi och Uber på den marknaden. Per den 31 mars 2018 har VNV justerat estimaten för Getts framtida kassaflöde något, vilket är den främsta orsaken till den 5% lägre värderingen jämfört med värderingen 31 december 2017.

	WACC-känslighet i modellbaserad Gett-värdering per 31 mars 2018				
	16,5%	17,5%	18,5%	19,5%	20,5%
Värdering av Vostok New Ventures investering i Gett, MUSD	67,5	61,4	56,0	51,3	47,2

Propertyfinder

Per den 31 mars 2018 är investeringen i Propertyfinder klassificerad som nivå 3 då den är värderad till 32,8 MUSD enligt en värderingsmodell baserad på EV-Sales multiplar. Medianmultiplern av jämförelsegruppen är 8,8x och gruppen består av ett antal noterade fastighetsvertikaler inklusive, men inte uteslutande, Scout24, Rightmove och REA Group. Den modellbaserade värderingen är omkring 13% högre än värderingen per den 31 december 2017. Omvärderingen är driven av Propertyfinders starka omsättningstillväxt och högre jämförelsegruppsmultiplar.

	Känslighet i modellbaserad Propertyfinder-värdering per 31 mars 2018				
	-15%	-10%	EV-Sales-multipl	+10%	+15%
Värdering av Vostok New Ventures investering i Propertyfinder, MUSD	27,9	29,5	32,8	36,1	37,7

babylon

Per den 31 mars 2018 är investeringen i babylon klassificerad som nivå 2 då den är värderad på basis av den senaste transaktionen i bolaget. Under det andra kvartalet 2017 investerade Vostok New Ventures 21,7 MUSD (17,3 miljoner GBP) i bolaget som del av en finansieringsrunda om totalt 60 MUSD. Per den 31 mars 2018 bedöms den större finansieringsrundan under andra kvartalet 2017 som det bästa verkligt-värde estimatet för bolaget då bolaget har utvecklats enligt plan och inga betydande interna eller externa faktorer bedöms kräva en omvärdering av bolaget.

OneTwoTrip

Per den 31 mars 2018 är investeringen i OneTwoTrip (OTT) klassificerad som nivå 3, då den är värderad till 21,0 MUSD baserat på en EV/Net Sales-multiplmodell. Denna värdering är cirka 1% högre än värderingen per sista december 2017. Den modellbaserade värderingen bedöms utgöra det bästa verkligt värde-estimatet per den 31 mars 2018. Medianmultiplern i jämförelsegruppen är 4,4x och består av ett antal noterade online travel agencies (OTA), inklusive men inte uteslutande Ctrip, MakeMyTrip och Webjet. Vostok New Ventures äger 16,7% av bolaget efter full utspädning per den 31 mars 2018.

	Känslighet i modellbaserad OneTwoTrip-värdering per 31 mars 2018				
	EV-Sales-multipel				
	-15%	-10%	+10%	+15%	
Värdering av Vostok New Ventures investering i OneTwoTrip, MUSD	17,9	18,9	21,0	23,1	24,2

Wallapop

Per den 31 mars 2018 är investeringen i Wallapop klassificerad som nivå 2 då den är värderad på basis av den senaste transaktionen i Wallapop och den senaste transaktionen i det Wallapop-delägda Letgo US, vilka båda slutfördes under 2017. Vostok New Ventures deltog inte i dessa transaktioner och värderar sitt sekundära innehav i bolaget till 13,5 MUSD. Per den 31 mars 2018 bedöms transaktionerna under det tredje kvartalet 2017 som det bästa verkligt-värde estimatet för bolaget, då bolaget har utvecklats enligt plan och inga betydande interna eller externa faktorer bedöms kräva en omvärdering av bolaget.

Hemnet (genom YSaphis S.A. och Merro Partners S.A.)

Per den 31 mars 2018 är investeringen i Hemnet klassificerad som nivå 3 då den är värderad till 11,6 MUSD på basis av en EV/EBITDA-värderingsmodell då den senaste betydande transaktionen i bolaget nu är mer än tolv månader gammal. Bolaget har utvecklats väl sen Vostoks investering i december 2016. Per den 31 mars 2018 anses modellen utgöra det bästa verkligt värde-estimatet för Hemnet. Medianmultipeln för jämförelsebolagen är 16,6x och består av ett antal noterade fastighetsvertikaler, bland annat Scout24, Rightmove och REA Group. Den modell-baserade värderingen är ca 3% högre än den tidigare värderingen per den 31 december 2017.

	Känslighet i modellbaserad Hemnet-värdering per 31 mars 2018				
	EV-EBITDA-multipel				
	-15%	-10%	+10%	+15%	
Värdering av Vostok New Ventures investering i Hemnet, MUSD	9,9	10,4	11,6	12,8	13,3

Merro

Per den 31 mars 2018 är investeringen i Merro klassificerad som nivå 3 och är värderad på basis av en sum of the parts-värderingsmodell. Per den 31 mars 2018 värderas Vostok New Ventures innehav i bolaget till 9,4 MUSD, vilket är 24% lägre än den senaste transaktionen i bolaget. Den drivande faktorn av omvärderingen är en omvärdering av Opensooq som representerar majoriteten av värdet i Merro. Per den 31 mars 2018 representerar Opensooq 61% av värdet i Merro.

	Känslighet i sum of the parts-baserad Merro-värdering per 31 mars 2018				
	Opensooq-värdering				
	-15%	-10%	+10%	+15%	
Värdering av Vostok New Ventures investering i Merro, MUSD	8,5	8,8	9,4	9,9	10,2

Booksy

Per den 31 mars 2018 är investeringen i Booksy klassificerad som nivå 2 då den är värderad på basis av den senaste transaktionen i bolaget som slutfördes under det första kvartalet 2018. Vostok New Ventures investerade totalt 6,0 MUSD i bolaget.

Housing Anywhere

Per den 31 mars 2018 är investeringen i Housing Anywhere klassificerad som nivå 2 då den är värderad på basis av den senaste transaktionen i bolaget som slutfördes under det första kvartalet 2018. Vostok New Ventures investerade totalt 4,1 MUSD (3,3 MEUR) i bolaget.

Naseeb Networks

Per den 31 mars 2018 är investeringen i Naseeb Networks klassificerad som nivå 3 då den är värderad på basis av en framåtblickande EV/Sales-multipelmodell. Modellen värderar Vostoks andel i Naseeb Networks till 4,1 MUSD jämfört med 4,2 MUSD per den 31 december 2017.

I gruppen med jämförbara bolag ingår fyra jämförelsebolag, bland annat SEEK, Infoedge och 51job. Den genomsnittliga multipeln i jämförelsegruppen är 8,6x och medianmultipeln är 7,6x.

	Känslighet i modellbaserad Naseeb-värdering per 31 mars 2018				
	EV-Sales-multipel				
	-15%	-10%	+10%	+15%	
Värdering av Vostok New Ventures investering i Naseeb, MUSD	3,5	3,7	4,1	4,5	4,7

CarZar

Per den 31 mars 2018 är investeringen i CarZar klassificerad som nivå 2 då den är baserad på den senaste transaktionen i bolaget som slutfördes i november 2017. Vostok New Ventures investerade ytterligare 1,5 MUSD i CarZar och har nu en total investering om 3,0 MUSD i bolaget.

El Basharsoft

Per den 31 mars 2018 är investeringen i el Basharsoft klassificerad som nivå 3 då den är värderad på basis av en framåtblickande EV/Sales-multipelmodell. Modellen värderar Vostoks andel i El Basharsoft till 3,7 MUSD (inklusive konvertibellånet om 1 MUSD som gjordes under det första kvartalet 2018) jämfört med 2,3 MUSD per den 31 december 2017. Vostok New Ventures äger 17,0% av El Basharsoft efter full utspädning per den 31 mars 2018.

I gruppen med jämförbara bolag ingår fyra jämförelsebolag, bland annat SEEK, Infoedge och 51job. Den genomsnittliga multipeln i jämförelsegruppen är 8,6x och medianmultipeln är 7,6x.

	Känslighet i modellbaserad El Basharsoft-värdering per 31 mars 2018				
	EV-Sales-multipel				
	-15%	-10%	+10%	+15%	
Värdering av Vostok New Ventures investering i El Basharsoft, MUSD	3,3	3,4	3,7	4,0	4,1

Vezeeta

Per den 31 mars 2018 är investeringen i Vezeeta (DrBridge) klassificerad som nivå 2 då den är värderad enligt den senaste transaktionen i bolaget som är en utökning av finansieringsrundan 2016 vilken slutfördes under det andra kvartalet 2017. Under det första kvartalet 2018 investerade Vostok New Ventures ytterligare 500 TUSD i Vezeeta genom ett konvertibellån. Per den 31 mars 2018 värderar Vostok New Ventures sin investering i Vezeeta till 2,3 MUSD inklusive konvertibellånet.

Marley Spoon (aktie)

Per den 31 mars 2018 värderas aktiekomponenten av skuldinvesteringen i Marley Spoon till 1,9 MUSD baserat på den senaste transaktionen i bolaget från mitten av 2017.

KEH AB (YouScan och övriga tillgångar)

Sedan den senaste transaktionen som slutfördes under det första kvartalet 2015 äger Vostok New Ventures 33,9% av KEH AB. Per den 31 mars 2018 kommer allt värde i KEH AB från en intäktsmultipel-värdering av YouScan och KEH AB:s kassa. Denna modell bedöms ge det bästa verkligt värde-estimatet av KEH per den 31 mars 2018.

	Känslighet i modellbaserad KEH AB-värdering per 31 mars 2018				
	EV-Sales-multipel				
	-15%	-10%	+10%	+15%	
Värdering av Vostok New Ventures investering i KEH AB, TUSD	1 297	1 373	1 526	1 679	1 755

Agente Imóvel

Per den 31 mars 2018 är investeringen i Agente Imóvel klassificerad som nivå 2 då den är baserad på den senaste transaktionen i bolaget som slutfördes under det andra kvartalet 2017. Vostok New Ventures investerade 1,0 miljoner USD i bolaget.

Delivery Hero (equity)

Per den 31 mars 2018 är aktieinnehavet i Delivery Hero värderad baserat på stängningskursen den 31 mars 2018. I april 2018, efter räken-

skapsperiodens utgång, sålde Vostok New Ventures hela sitt återstående aktieinnehav i Delivery Hero.

JobNet

Per den 31 mars 2018 är investeringen i JobNet klassificerad som nivå 2 då den är värderad på basis av den senaste transaktionen i bolaget som slutfördes under det första kvartalet 2018. Vostok New Ventures investerade totalt 0,5 MUSD i bolaget.

Shwe Property

Per den 31 mars 2018 är investeringen i Shwe Property klassificerad som nivå 2 då den är värderad på basis av den senaste transaktionen i bolaget som slutfördes under det första kvartalet 2018. Vostok New Ventures investerade totalt 0,5 MUSD i bolaget.

Likviditetshantering (nivå 1)

Per den 31 mars 2018 äger Vostok New Ventures 8,7 MUSD i ränteplasseringar och obligationer som del av Bolagets likviditetshantering. Dessa innehav har dagliga NAV och är värderade enligt senaste publicerade NAV:et per den 31 mars 2018.

Lånefordringar

Bedömning av verkligt värde av lånefordringar relaterade till Marley Spoon och Delivery Hero (Delivery Hero återbetalades till fullo i juli 2017) visas i tabellen nedan.

Bedömning av verkligt värde av lånefordringar	31 mar 2018	31 dec 2017
Kortfristiga	3 428	–
Långfristiga	–	24 840
Totala lånefordringar	3 428	24 840

Per den 31 mars 2018 är lånefordringarna värderade enligt en nuvärdesmodell. Bokfört värde motsvarar verkligt värde för lånefordringarna. Det finns ingen formell kreditbedömning av låntagarna men Vostok New Ventures bedömer att det är sannolikt att fordringarna kommer att betalas tillbaka i sin helhet.

Kortfristiga skulder

Det bokförda värdet för räntebärande lån, leverantörsskulder och övriga finansiella skulder anses motsvara de verkliga värdena.

Förändring av finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen

Företag	Ingående balans 1 jan 2018, USD	Investeringar/ (avyttringar), netto, USD	Förändring i verkligt värde, USD	Utgående balans 31 mar 2018, USD	Andel av portföljen, %
Avito AB	591 938 454	–	13 962 805	605 901 259	62,1%
BlaBlaCar	118 615 542	–	780 808	119 396 350	12,2%
Gett	59 198 650	–	-3 186 640	56 012 010	5,7%
Propertyfinder	28 704 345	250 037	3 808 477	32 762 859	3,4%
babylon	23 335 857	–	1 005 125	24 340 982	2,5%
OneTwoTrip	20 810 533	–	181 874	20 992 407	2,2%
Wallapop	13 533 279	–	–	13 533 279	1,4%
Hemnet (genom YSaphis S.A. och Merro Partners S.A.)	11 207 369	–	396 550	11 603 919	1,2%
Merro	9 358 731	–	–	9 358 731	1,0%
Booksy	–	5 989 711	–	5 989 711	0,6%
Housing Anywhere	–	4 117 663	-7 350	4 110 313	0,4%
Naseeb Networks (Rozee och Mihnati)	4 203 772	–	-128 964	4 074 808	0,4%
El Basharsoft (Wuzzuf och Forasna)	2 347 911	1 019 444	411 843	3 779 198	0,4%
CarZar	3 521 186	–	–	3 521 186	0,4%
Vezeeta (DrBridge)	1 833 313	500 000	21	2 333 334	0,2%
Marley Spoon	–	1 910 799 ¹	15 804	1 926 603	0,2%
KEH AB (YouScan och övriga tillgångar)	1 526 375	–	–	1 526 375	0,2%
Delivery Hero AG, aktie	888 401	–	200 376	1 088 777	0,1%
Agente Imóvel	1 000 000	–	–	1 000 000	0,1%
Shwe Property	–	500 000	–	500 000	0,1%
JobNet	–	500 000	–	500 000	0,1%
Likviditetshantering	8 023 392	610 150	41 772	8 675 314	0,9%
Totalt	900 047 110	15 397 804	17 482 501	932 927 415	95,9%

1. Värdet av de optioner Bolaget erhållit genom 4 MEUR-lånet till Marley Spoon.

Not 4 Eventualförpliktelser

Skatteverket i Sverige (SKV) har genomfört en skatterevision i Vostok New Ventures AB avseende mervärdesskatt för perioden januari 2013–december 2014. SKV har fattat beslut att påföra Vostok New Ventures AB utgående mervärdesskatt om 13 767 907 SEK jämte skattetillägg om 2 753 579 SEK (totalt ca 2 miljoner USD) avseende tjänster som Vostok New Ventures AB tillhandahållit Vostok New Ventures Ltd. Vostok New Ventures AB har överklagat Skatteverkets beslut. I sin dom av den 1 juni 2017 biföll Förvaltningsdomstolen i Stockholm Skatteverkets talan. Vostok New Ventures AB har överklagat domen hos Kammarrätten och anser i dagsläget inte att det föreligger grund för att göra några reserveringar för eventuella tillkommande skatter hänförliga till detta ärende, något som också stöds av våra juridiska rådgivare. Detta är dock att betrakta som en eventualförpliktelse.

Not 5 Långfristiga skulder

Obligationslån 2017/2020

Den 22 juni 2017 meddelade Vostok New Ventures att Bolaget framgångsrikt emitterat ett treårigt ej säkerställt obligationslån om 600 MSEK inom en total ram om 800 MSEK. Obligationen förfaller den 22 juni 2020 och löper med en fast ränta om 5,50% med kvartalsvis räntebetalning.

Obligationen är noterad på Nasdaq Stockholm. Första dag för handel var den 19 juli 2017. Med anledning av noteringen har Bolaget upprättat ett prospekt som godkänts av Finansinspektionen. Prospektet finns tillgängligt på Bolagets webbplats www.vostoknewventures.com och Finansinspektionens webbplats www.fi.se.

Värdet på obligationslånet per den 31 mars 2018 var 70,56 MUSD. Det bokförda värdet av långfristiga skulder bedöms motsvara deras verkliga värde.

Not 6 Långsiktiga aktiebaserade incitamentsprogram

LTIP 2016

Vid årsstämman den 17 maj 2016 beslutades att inrätta ett långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram för ledande befattningshavare och nyckelpersoner i Vostok New Ventures-koncernen. Programmet löper över 1 januari 2016 till 31 mars 2019, och omfattar maximalt 430 000 aktier, vilket motsvarar en utspädningseffekt om ca 0,59% av det totala antalet utestående aktier. Programmet innebär att deltagarna investerar i aktier i bolaget och för varje investerad aktie har deltagaren möjlighet att vederlagsfritt erhålla ytterligare aktier, s.k. prestationsaktier förutsatt att ett av styrelsen bestämt prestationsmål kopplat till bolagets substansvärde uppfylls. I enlighet med IFRS 2 kommer kostnaderna för programmet att redovisas över resultaträkningen under intjänandeperioden (31 augusti 2016–31 december 2018). Under det första kvartalet 2018 uppgick de redovisade kostnaderna för aktiesparprogrammet till 0,17 MUSD.

LTIP 2017

Vid årsstämman den 16 maj 2017 beslutades att inrätta ett långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram för ledande befattningshavare och nyckelpersoner i Vostok New Ventures-koncernen. Programmet löper över 1 januari 2017 till 31 mars 2020, och omfattar maximalt 450 000 aktier, vilket motsvarar en utspädningseffekt om ca 0,53% av det totala antalet utestående aktier. Programmet innebär att deltagarna investerar i aktier i bolaget och för varje investerad aktie har deltagaren möjlighet att vederlagsfritt erhålla ytterligare aktier, s.k. prestationsaktier förutsatt att ett av styrelsen bestämt prestationsmål kopplat till bolagets substansvärde uppfylls. I enlighet med IFRS 2 kommer kostnaderna för programmet att redovisas över resultaträkningen under intjänandeperioden (16 maj 2017–31 december 2019). Under det första kvartalet 2018 uppgick de redovisade kostnaderna för aktiesparprogrammet till 0,18 MUSD.

Not 7 Depåbevisåterköp

Under det första kvartalet 2018 har 20 000 SDB återköpts. Bolaget innehar totalt 1 125 952 återköpta depåbevis.

Not 8 Händelser efter räkenskapsperiodens utgång

Efter periodens slut investerade Vostok New Ventures 1,5 MUSD i en ny finansieringsrunda bestående av både nya och sekundära aktier i El Basharsoft. Det tidigare kommunicerade konvertibellånet om 1 MUSD konverterades till aktier i samband med kapitalanskaffningen.

I april 2018 sålde Vostok New Ventures hela det kvarvarande aktieinnehavet i Delivery Hero för totalt 1,1 MUSD.

Bakgrund

Vostok New Ventures Ltd registrerades i Bermuda den 5 april 2007 med registreringsnummer 39861. Vostok New Ventures depåbevis (SDB) är noterade på Nasdaq Stockholm, Mid Cap-segmentet, under kortnamnet VNV SDB.

Per den 31 mars 2018 består Vostok New Ventures-koncernen av det bermudianska moderbolaget Vostok New Ventures Ltd, ett helägt cypriotiskt dotterbolag, Vostok New Ventures (Cyprus) Limited, ett kontrollerat nederländskt kooperativ, Vostok Co-Investment Coöperatief B.A., samt ett helägt svenskt dotterbolag, Vostok New Ventures AB.

Räkenskapsåret är 1 januari–31 december.

Moderbolaget

Moderbolaget tillhandahåller koncernens cypriotiska dotterbolag finansiering på marknadsmässiga villkor. Resultatet för perioden uppgick till 1,58 MUSD (2017: 2,56). Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde vi resultaträkningen härrör till likviditetshantering investeringar.

Finansiella och verksamhetsrelaterade risker

Bolagets risker och riskhantering beskrivs i detalj i not 3 i Bolagets årsredovisning för 2017.

Kommande rapporttillfällen

Vostok New Ventures sexmånadersrapport för perioden 1 januari 2018–30 juni 2018 kommer att publiceras den 15 augusti 2018.

Den 15 maj 2018

Per Brilioth
Verkställande direktör

För ytterligare information kontakta Per Brilioth eller Björn von Sivers: tel: +46 8 545 015 50.

www.vostoknewventures.com

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

VOSTOK NEW VENTURES

Registered office

Vostok New Ventures Ltd
Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

Vostok New Ventures AB
Hovslagargatan 5
SE-111 48 Stockholm
Sweden
Phone +46 8 545 015 50
Fax +46 8 545 015 54

www.vostoknewventures.com
info@vostoknewventures.com