

Vostok
Nafta
Investment
Ltd

årsredovisning
2013

Innehåll

03	Verkställande direktören har ordet
05	Intervju med Piton Capital Ventures
07	Vostok Naftas investeringsportfölj
09	Avito
12	Tinkoff Credit Systems
14	Vostok Nafta-aktien
16	Företagsinformation
17	Flerårsöversikt
19	Styrelse, koncernledning och revisorer
20	Förvaltningsberättelse
23	Resultaträkningar – koncernen
24	Balansräkningar – koncernen
24	Förändringar i eget kapital – koncernen
25	Kassaflödesanalys – koncernen
25	Finansiella nyckeltal – koncernen
26	Resultaträkning – moderbolaget
27	Balansräkning – moderbolaget
27	Förändringar i eget kapital – moderbolaget
28	Noter till bokslutet
45	Revisionsberättelse
46	Bolagsstyrningsrapport
55	Förkortningar och termer som förekommer i årsredovisningen

Månatlig substansvärdesberäkning

Vostok Nafta publicerar månatligen ett beräknat substansvärde. Denna information publiceras i form av en pressrelease samt på Vostok Naftas hemsida www.vostoknafta.com.

Finansiell information för räkenskapsåret 2014

Företaget kommer att publicera följande rapporter:

[Delårsrapport för första kvartalet](#)

14 maj 2014

[Delårsrapport för första halvåret](#)

13 augusti 2014

[Delårsrapport för de första nio månaderna](#)

12 november 2014

[Bokslutskommuniké](#)

11 februari 2015

[Offentliggörande av årsredovisningen](#)

Mars/april 2015

[Årsstämma 2014](#)

14 maj 2014

[Årsstämma 2015](#)

Maj 2015

2013 har varit händelserikt år för Vostok Nafta. Minst sagt...

Portfölj

Både Avito och TCS omvärderades under 2013. Avito har nu stigit omkring 2 000% från vår investering medan TCS (inklusive försäljningsintäkterna från börsnoteringen) har stigit omkring 900%.

Avito omvärderades först i samband med köpet av Naspers radannonser i Ryssland och sedan igen vid slutet av året (i samband med en transaktion som visserligen skedde i början av 2014). Affären med Naspers etablerade Avito som den obestridda marknadsledaren inom radannonser och positionerade bolaget för att ta ledningen i kategorierna fordon, jobb och fastigheter. Eftersom radannonser på nätet är en "winner-takes-all"-värld är detta stora framsteg för bolaget och dess värdering.

Det har skett och sker fortfarande en uppsjö av transaktioner i radannonsbolag över hela världen. I Kina börsnoterades 58.com under förra året och från vad vi ser är det fler på gång. Scout24 i Tyskland (den största aktören inom fastighets- och fordonskategorier i Tyskland) köptes av ett amerikanskt riskkapitalbolag. EV/EBITDA multiplar på omkring 20 för noterade peers har förmodligen lockat en del att sälja. Enligt vår uppfattning är det dock inte svårt att se värde även på dessa multiplar, då de reflekterar tillgångar som vid en ledande marknadsposition har mycket höga inträdeshinder (och som därmed bär en lägre affärsrisk) och där de mest mogna bolagen i världen fortfarande växer med 10%+ per år. Det kommer naturligtvis ta många år innan Avito bara har en sådan tillväxt. Med denna syn finns det möjligheter för oss (helst på ett tidigt stadium) på tillväxtmarknader kring denna sektor och bolagen som finns där!

Vi har pratat om detta tidigare, men en av de mer

spännande trenderna globalt just nu är den accelererande penetrationen av smartphones på tillväxtmarknader och hur detta ger miljoner, miljarder människor tillgång till internet. Avito ger denna exponering i Ryssland.

Avito som nu i stort sett vunnit de allmänna kategorierna fokuserar nu på att vinna kategorierna fordon, jobb och fastigheter. Medan de befintliga produkterna i de allmänna konsument-till-konsument (C2C) kategorierna erbjuds till alla, både privata och professionella säljare är det inte osannolikt att det utvecklas nya produkter och programvara riktade till professionella säljare, speciellt inom dessa kategorier.

Genom att göra Avito mer integrerat och värdefullt för bilåterförsäljare, fastighetsmäklare och rekryterare kommer det bli en central del av den ryska ekonomins ekosystem. Oavsett makroekonomiskt läge eller politisk oro kommer den ryska marknaden för bilar (både nya och begagnade), fastigheter och rekrytering fortsätta växa i flera år innan de når någon form av mognad.

För investerare kommer det bli mer och mer viktigt att bryta isär värderingen av Avito i delar. Först som den ledande C2C-sidan där intäkter per unik månadsbesökare eller per internetanvändare är ett relevant riktmärke vid en värderingsövning, men sedan också lägga på kategorierna där de relevanta siffrorna för värderingen är mer intäkter per bilhandlare eller per fastighetsmäklare etc.

Väldigt få spelare har uppnått dominans inom både allmänna varor och övriga kategorier. Finn i Norge är troligtvis den enda, även om det finns flera exempel på sidor med dominans i flera kategorier (Nya Zeelands TradeMe i allmänt, fordon och fastigheter, Sveriges Blocket i allmänt och fordon, Frankrikes LeBonCoin i allmänt och fordon). Det är inte givet att Avito kommer nå samma position som

Finn men dagens position jämfört med konkurrenternas är tillräckligt bra för att vinna åtminstone flera kategorier. Vi vill fortsätta vara exponerade och om möjligt mer exponerade mot detta...

TCS genomförde framgångsrikt sin börsnotering i oktober med en värdering på 3,2 miljarder USD, vilket var en stor uppvärdering från vår tidigare nivå. Det har varit lite upp och ner sedan dess, men bolaget fortsätter att öka vinsterna trots utmanande kreditcykler, vilket såklart är ett bra styrkebesked.

Ny aktieägare

Familjen Lundin sålde sitt innehav i Vostok till Luxor Capital. Luxor Capital har sitt säte i New York och har omkring 5,5 miljarder USD under förvaltning och äger omkring 9% av Schibsted som är det ledande bolaget inom radannonser på nätet globalt.

Strategi

Jag känner också att även om vår strategi historiskt har varit att vara opportunistiska kring investeringar i nybildade onoterade bolag i Ryssland och dess grannländer så kommer nischen Avito är verksam inom – marknadsplatser på nätet – får mycket fokus från oss framöver. Självklart i Ryssland, men möjligtvis också i andra tillväxtmarknader genom att utnyttja de erfarenheter vi har från sektorn.

I denna årsredovisning har vi intervjuat Greg Lockwood och Andrin Blachman från Piton Capital. Piton är en liten venture capital fond som enbart fokuserar på bolag med nätverkseffekter eller marknadsplatser online. Vi kom i kontakt med Piton i samband med en av de tidiga investeringsrundorna i Avito där alla inblandade, inklusive grundarna av Avito, kom att respektera Greg och Andrin mycket och vi har hållit kontakten sedan dess.

Då Vostok blir mer och mer fokuserat kring Avito och onlinemarknadsplatser generellt tänkte jag att

Verkställande direktören har ordet

det vore intressant att dela med sig av lite insikt i denna sektor på en generell nivå, mer än bara Avito, genom att ”lyssna” på en konversation med Greg och Andrin.

Rekommenderad läsning om ni frågar mig.

Distribution av kassan?

Vostok har en stor kassa efter delförsäljningen av TCS i samband med börsnoteringen. Vostok har alltid haft en stor riskaptit vilket har lett oss till att investera i onoterade bolag i ett tidigt skede vilket innebär att de initiala investeringarna är relativt små. Detta tillsammans med vår benägenhet att vara väldigt kräsna när det gäller investeringar (som faktiskt har hindrat oss från att göra någon ny investering under ett antal år) har lett styrelsen till att besluta att vi kan distribuera en del av kassan till våra aktieägare. Mekanismen som nu används för denna distribution är återköp. Efter ungefär tre veckor i marknaden har vi återköpt omkring 6,6% av de utestående aktierna.

Hur kommer 2014 se ut för Vostok?

Avito kommer att fortsätta växa och öka sin ledande ställning inom de viktiga kategorierna fordon, jobb och fastigheter. Jag tror att det mediafokus som uppstått kring situationen i Ukraina kommer att minska under året och därmed borde riskpremien på ryska tillgångar återgå mot mer normala nivåer. Även om situationer som den på Krim aldrig är bra för marknaderna har jag svårt att se att konflikten skulle eskalera ytterligare.

Vostok kommer vid slutet av 2014 att ha distribuerat en del av kassan till aktieägarna (så här långt genom återköp av egna aktier). Bolaget kommer att ha en alltmer värdefull investering i Avito och möjligen en eller två nya investeringar (om än mycket små i jämförelse till Avito) i onlinemarknadsplatser.

Mars 2014,

Per Brilioth
Verkställande direktör

Verkställande direktören har ordet

Piton Capital Ventures är en Londonbaserad venture capital-fond som enbart fokuserar på bolag med nätverkseffekter. Fonden förvaltas av Andrin Bachmann och Greg Lockwood som båda har mycket erfarenhet inom detta område. Vi kom i kontakt med Piton i samband med en av de tidiga investeringsrunderna i Avito där alla inblandade, (inklusive grundarna av Avito) kom att respektera Greg och Andrin mycket och vi har hållit kontakten sedan dess. Då Vostok blir mer och mer fokuserat kring Avito och onlinemarknadsplatser generellt tänkte vi att det vore intressant dela med sig av lite insikt i denna sektor på en generell nivå, mer än bara Avito genom att "lyssna" på en konversation med Greg och Andrin.

Vad är egentligen ett företag med nätverkseffekter?

Enkla definitioner är bäst: ett företag vars produkt eller tjänst förbättras med fler kunder. Radannonser är ett bra exempel. För köpare är valfriheten, möjligheten att jämföra, ofta närhet till säljaren, och prisinformation på en och samma plats alla fördelar som blir bättre med fler säljare. Detta lockar ännu fler köpare, som i sin tur gynnar möjliga säljare. Det blir bättre för alla att göra affärer på ett och samma ställe. Man kan kalla det ett naturligt och välgörande monopol.

Så i en sektor med nätverkseffekter har bolaget med flest kunder den bästa produkten, vilket gör att det blir mycket svårkonkurrerat. Marknadsstrukturen i dessa sektorer blir koncentrerade, ofta med en vinnare med dominerande marknadsandel, försvarbart, med mycket goda marginaler. Dessa är otroligt attraktiva bolag att äga.

Hur blev ni engagerade i företag med nätverkseffekter?

Greg : När jag var tjugotre började jag på Autotrader Magazines i Ontario, en radannonserstidning med foton

för att köpa och sälja begagnade bilar. Även före internet såg jag samma "winner take all"-fenomen man ser på nätet idag, men i den gamla världen. Autotrader hade starka nätverkseffekter och blev den dominerande marknadsplatsen för begagnade bilar på de tre stora tidningarnas bekostnad. Den upplevelsen fick mig att, flera år senare, investera i en marknadsplats för betting i Storbritannien, som där-efter blev en del av Betfair där jag blev ordförande.

En marknadsplats skapade en bättre prissättning av oddsen än vad bookmakers kunde göra med hjälp av sina kunder, och skapade ett dominerande företag med 90% av vadslagningsvolymerna, som blev en av de största elektroniska handelsplattformar i Europa när det gäller transaktionsvolym. Jag antar att jag vid denna tidpunkt var övertygad om fördelarna med affärsmodeller med nätverkseffekter.

Andrin: Mina erfarenheter med nätverkseffekter började när jag startade ett investmentbolag som blev den största aktieägaren i QXL Ricardo, ett brittiskt bolag som emulerade eBay över hela Europa. Det fanns ett stort värde här som marknaden inte såg. QXL blev dominerande genom nätverkseffekter på flera marknader, bland annat med sitt dotterbolag allegro i Polen, men det syntes inte på grund av de förluster som gjordes då man inte drog sig ur de marknaderna man förlorat mot eBay. Genom att få inflytande, stärka ledningen, och lägga ner misslyckade delar av verksamheten såg marknaden plötsligt en dominant och alltmer kassagenererande verksamhet. Vi började köpa på en värdering runt låga tiotals miljoner pund, och runt tre år senare såldes QXL för nästan 1 miljard pund till Naspers.

Kan du berätta mer om hur QXL blev en så dominerande spelare i Polen?

Den lokala ledningsgruppen på allegro var mycket

skickliga på att hantera balansen mellan köpare och säljare i början. De förstod kraften i nätverkseffekter i stor skala och satsade på marknadsdominans, istället för att optimera intäkter. Dessutom var de systematiska i att ta bort hinder för adoption. Till exempel fanns det inget bra betalningssätt på internet i Polen när de började, så de skapade helt enkelt det själva. Teamet förstod också att hoten mot deras dominans inte troligtvis skulle komma rakt fram ifrån på deras auktionsmodell utan snarare andra sätt där köpare och säljare kopplas ihop som radannonser och prisjämförelsesidor. Så de startade antingen egna sidor inom dessa områden eller köpte upp potentiella konkurrenter tidigt.

Kan ni ge exempel på andra företag förutom just radannonsersidor?

Det finns många olika plattformar med användargenererat innehåll eller varor och produkter från användare som tillsammans med sammankoppling och kommunikation resulterar i nätverkseffekter. De kan se ut som en marknadsplats för finansiella produkter (Betfair), en marknadsplats för varor och tjänster (Etsy eller AirBnB), en kommunikationskanal (telefonnätet eller Twitter), ett socialt nätverk (Facebook), en bokningsplattform (booking.com, Justeat) och många olika variationer inom dessa teman. Man kan beskriva alla dessa som en handelsplats som organiserar en fragmenterad eller en oorganiserad marknad. En central handelsplats är faktiskt en av människans äldsta ekonomiska konstruktioner som med dagen teknologi kan byggas relativt billigt och snabbt och nå många i en uppkopplad värld.

Är e-handelsföretag i denna grupp, eller är de annorlunda?

Man måste vara lite försiktig med att generalisera här eftersom det finns så många varianter av affärs-

Intervju med Piton Capital Ventures

modellen. Men klassisk e-handel håller lager som kommer från grossistkanaler, som sedan förvärvar kunder och säljer varorna. Antalet kunder ändrar inte produktens egenskaper, men det ändrar köpkraften. Så den magi som ger framgångsrika e-handelsföretag styrka är stordriftsfördelar, och i allmänhet inte nätverkseffekter. Dessa kan vara stora företag, men de kan vara mycket kapitalintensiv att starta, och lager- och logistikkostnader kan leda till lägre marginaler än en ren tvåsidig marknadsplats som inte håller lager. Men många av de mest framgångsrika e-handelsföretagen har också delar av verksamheten som omfattas av nätverkseffekter – Amazons marknadsplats tillåter till exempel tredjepartssäljare på plattformen.

Finns det några erfarenheter när en dominerande aktör blir omkörd av en nykomling ?

Även om ett till synes dominerande företag med nätverkseffekter bör ha stora inträdeshinder (eftersom fler kunder skapar en bättre produkt som är svårt för en ny aktör att återskapa), finns det många exempel på marknadsledare som blivit utkonkurrerade. Det kan till exempel hända när det fortfarande finns en hög nivå av produktinnovation. Friendster utkonkurrerades av MySpace utkonkurrerades av Facebook som mycket väl själv skulle kunna utkonkurreras. Det är helt enkelt svårt att veta om man har det ultimata formatet för social interaktion och delning. Det kan också ske i samband med regleringsförändringar, eller när monopolprissättning utövas till det yttersta. Om formatet är brett – till exempel eBay som säljer allt från motorsågar till barnvagnar – kan det uppstå konkurrens från vertikala specialister som försöker skraddarsy marknadsplatsen för en enda kategori. Vi har investerat i Videdressing i Frankrike som konkurrerar direkt mot eBays mode kategori, men vi tror att vårt format är bättre.

Hur utvecklades Autotrader? Var det radannonser offline som blev till radannonser online?

Autotrader startades i Florida i mitten av 70-talet av en man vid namn Stuart Arnold. Han höll flera stora amerikanska storstadsmarknaderna för sig själv, och sålde franchise i många andra amerikanska och kanadensiska marknader. Förutom att växa i sina egna marknader till en mycket stor och framgångsrik förlagsverksamhet, byggde de flesta franchisetagare bra, och ibland mycket värdefulla företag. Formatet kopierades eller licensierades också på flera internationella marknader vilket har skapat flera stora förmögenheter. Arnold sålde till ett stor amerikanskt medieföretag, Cox Communications, egentligen innan internet, men de kvarvarande ägarna av dessa företag var mycket framgångsrika på att flytta formatet till internet. Nästan 40 år senare förblir de mycket framgångsrika och ofta dominerande företag.

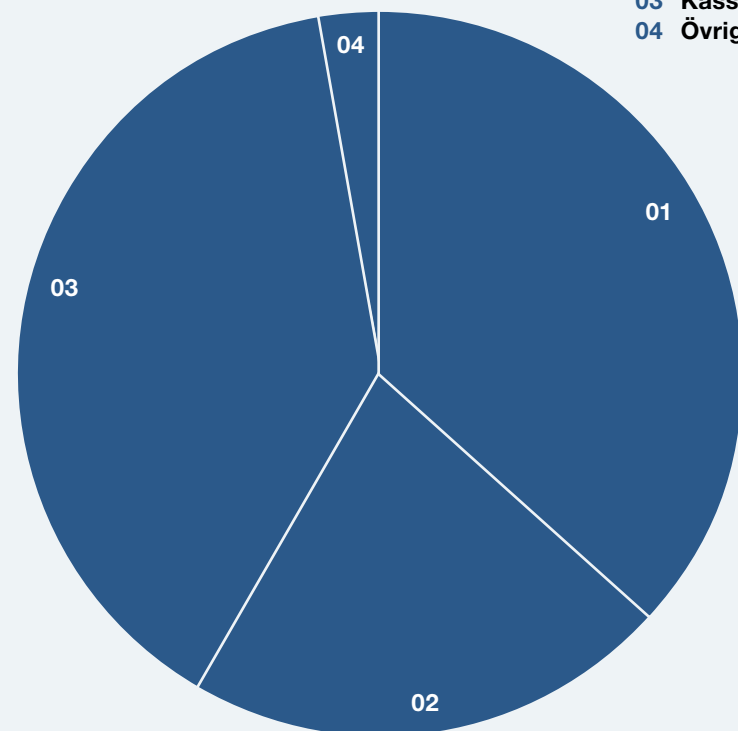
Vad letar ni efter i en ny investering till fonden?

Huvudsyftet med Piton Capital är att specialisera sig på att känna igen när ett företag faktiskt börjar se nyttan av nätverkseffekter och har en rimlig sannolikhet för att dominera sin marknad. Utöver detta söker vi passionerade entreprenörer som faktiskt kan få det att hända.

Vad tror ni om nuvarande värderingar på marknaden?

Generellt verkar, enligt vår uppfattning, värderingarna relativt höga just nu. Men allt annat lika, tror vi att bolag med starka nätverkseffekter ska värderas till högre multiplar än andra företag. De tenderar att vara mycket mer försvarbara och mindre utsatt för konkurrens, och kan därmed bibehålla högre marginaler längre. Ofta är deras tillväxtfas mycket längre än vad folk förväntar sig. Vi har sett många situationer där en värdering som initialt sett hög ut snabbt förvandlats till en bra affär.

**Vostok Naftas investeringsportfölj
per den 31 december 2013**



- 01 Avito 36,9%
- 02 Tinkoff Credit Systems 21,6%
- 03 Kassa 38,8%
- 04 Övrigt 2,7%

Koncernens substansvärde per den 31 december 2013 uppgick till 633,97 miljoner USD motsvarande 7,05 USD per aktie. Givet en växelkurs SEK/USD om 6,5084 var motsvarande värden 4 126,10 miljoner SEK respektive 45,89 SEK.

Substansvärdet per aktie ökade med 91,96%, eller med 110,21% exklusive effekten av utskiftningen av Bolagets innehav i Black Earth Farming och RusForest, under året 1 januari 2013–31 december 2013. Under samma period minskade RTS-index med 5,52% i USD.

Under året 1 januari 2013–31 december 2013 har investeringsportföljen, som motsvarar den största delen av koncernens substansvärde, ökat i värde med 304,66 miljoner USD. Förändringarna i investeringsportföljen har varit (miljoner USD):

Ingående värde av portföljen	330,74
Anskaffningar	28,26
Försäljningslikvider	-252,04
Inlösenprogram	-59,64
Ränteintäkter	0,13
Valutakursdifferenser	-0,18
Förändring i verkligt värde och resultat av försäljningar	373,45
Förändring i likvida medel	214,73
Utgående värde av investeringsportföljen	635,40

Större händelser i portföljen under 2013 innefattar en delvis avveckling av innehaven i Tinkoff Credit Systems i samband med bolagets notering på Londonbörsen (232 miljoner USD), samt utskiftning av Vostok Naftas innehav i Black Earth Farming och RusForest AB (68,8 miljoner USD). Under 2013 gjorde Vostok Nafta också ytterligare investeringar i företagsobligationer som en del i bolagets likviditetshantering (23,73 miljoner USD).

Per den 31 december 2013 bestod de två största investeringarna av Avito (36,9%) och Tinkoff Credit Systems (21,6%).

Antal aktier	Företag	Verkligt värde, USD 31 december 2013	Andel av portföljen	Värde per aktie, USD 31 december 2013	Värde per aktie, USD 31 december 2012
8 742 294	Tinkoff Credit Systems				
	(TCS Group Holding PLC) 3	137 254 016	21,6%	15,7	145,13 1
5 975 579	Avito 2	234 124 001	36,9%	39,2	13,21 1
	Övrigt, inklusive kassa	264 022 222	41,6%		
	Totalt	635 400 238	100,0%		

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

2. Onoterat innehav

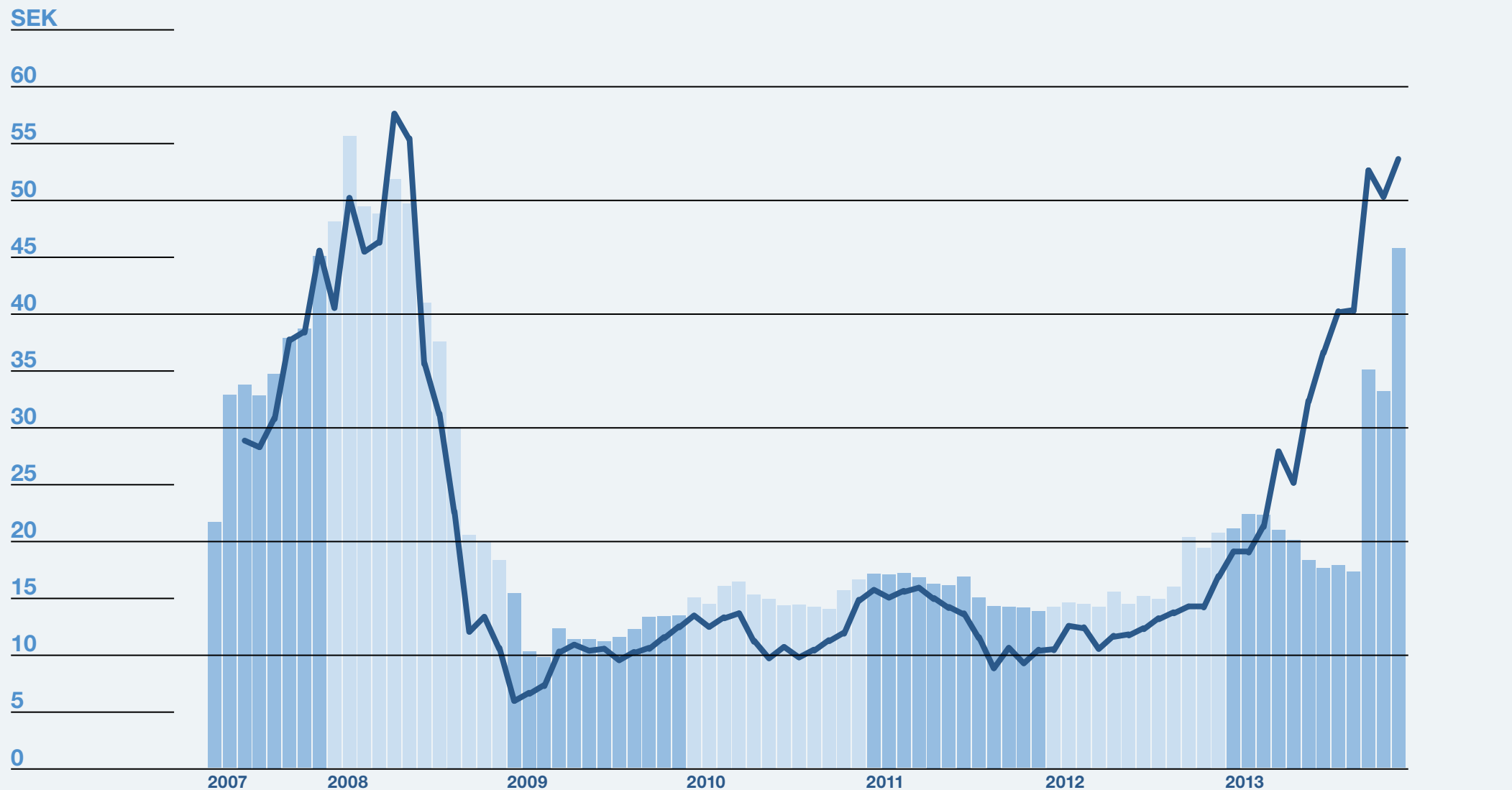
3. Värdet per aktie i Tinkoff Credit Systems per den 31 december 2012 är beräknat baserat på antalet aktier per årsskiftet 2012: 902 667. Efter en aktiesplit 1:25 den 22 oktober 2013 ägde Vostok Nafta totalt 22 566 675 aktier i bolaget.

Vostok Naftas investeringsportfölj

Substansvärde maj 2007–december 2013,
SDB juli 2007–december 2013
Källa: Vostok Nafta, Bloomberg

SDB-pris (månadsslutkurs)*, SEK
Substansvärde/aktie*, SEK

* Substansvärde och SDB före juni 2013 justerade för
aktiesplit och obligatoriska inlösenprogram 2012
och 2013



Utveckling substansvärde och svenska depåbevis (SDB), Vostok Nafta

Vostok Naftas investeringsportfölj

Avito är Rysslands ledande radannonser sida och erbjuder privatpersoner och företag möjlighet att köpa och sälja varor genom annonser på internet, i likhet med Blocket i Sverige eller Craigslist i USA.

Avito är den största och snabbast växande e-handelssajten i Ryssland, och antalet månatliga unika besökare fortsatte att växa i snabb takt under 2013. Avito har en ledande position vad gäller antal besökare och annonser, och distanserar sig därmed alltmer från sina konkurrenter. Om man jämför med liknande bolag i andra länder har affärsmodellen stor lönsamhetspotential när väl en stark marknadsledande ställning är uppnådd. Avito är det ledande varumärket och har den högsta varumärkeskännetiden i Moskva och St. Petersburg, och samgåendet med Naspers-ägda Slando.ru och OLX.ru i början av 2013 har ytterligare förstärkt den ledande positionen på den ryska marknaden.

I jämförelse med västerländska marknader har Ryssland fortfarande en låg andel internetanvändare i förhållande till den totala befolkningen. Vid slutet av 2016 förväntas Rysslands internetanvändare uppgå till omkring 100 miljoner jämfört med 70–75 miljoner 2013. Marknaden för internetrelaterade tjänster förväntas växa avsevärt i samband med en ökad internetanvändning, och antalet ryssar som vill handla online växte kraftigt under det senaste året. Även om

internetpenetrationen relativt sett är låg är Ryssland redan den största internetmarknaden i Europa, räknat i absoluta tal. Den ryska e-handelsmarknaden förväntas växa till omkring 25 miljarder USD under 2016 enligt Goldman Sachs Investment Research.

Enligt LiveInternet.ru hade Avito 51,2 miljoner unika besökare mellan den 25 februari och 27 mars 2014 mätt med cookies jämfört med omkring 30 miljoner i slutet av 2012. Avito har även den ledande radannonsersidan i Marocko och har verksamhet i Ukraina och Egypten. I februari 2014 meddelade Schibsted en sammanslagning mellan deras marockanska sida och avito.ma för att skapa en tydlig ledare och ytterligare stärka de ihopslagna sidornas position på den marockanska marknaden för annonser online.

Kategorier

Under 2013 har Avito fortsatt förstärka sin position inom de viktiga kategorierna fordon, fastigheter och jobb och tjänster med flera riktade marknadsföringskampanjer som visat positiva resultat. Avito publicerar (på ryska) rapporter och annan intressant statistik på olika kategorier på <http://www.avito.ru/company/press/release>.

Fastigheter

Avito kommer fortsätta med att jobba med fastighetskategorin under 2014. Den ryska fastighetsmarknaden växer och enligt Avito publicerades 4,5 miljoner fastighetsannonser på Avito.ru under 2013 jämfört med 1,8 miljoner annonser under 2012, en ökning med 150%. Enligt Rosreestr, den ryska motsvarigheten till lantmäteriet, skedde över 4 miljoner transaktioner gällande bostadsfastigheter i Ryssland under 2012. Detta är en imponerande siffra som visar på en fantastisk marknadsmöjlighet för Avito.

Ett internationellt jämförbart bolag inom fastighetskategorin man kan titta på är Rightmove.co.uk som är den ledande och mycket lönsamma fastighetsportalen i Storbritannien. Enligt deras årsredovisning för 2013 hade Rightmove 18,4 tusen annonsörer och genererade intäkter på 231 miljoner USD, enligt växelkursen per 31 december 2013, under året. Den årliga intäkten per annonsör/ fastighetsmäklare uppgick till omkring 12 tusen USD.

Fordon

Avitos fordonskategori har också utvecklats väl under 2013. Omkring 1,45 miljoner begagnade bilar såldes, enligt bolaget, på Avito under 2013 vilket är en ökning med 21,4% jämfört med 2012. I mitten av mars 2014 fanns det nästan 253 tusen annonser i bilkategorin från professionella annonsörer på Avito.

Avito

Vostok Naftas aktieinnehav per den 31 december 2013	5 975 579
Totalt värde (USD)	234 124 001
Andel av portföljen	36,9%
Andel av totalt antal utestående aktier	13,3%
Utveckling värde 2013 (i USD)	196,6%

Under 2013 har Vostok Nafta köpt 0 aktier och sålt 0 aktier i Avito.

Avito

Enligt en rapport från Boston Consulting Group kommer Ryssland gå om Tyskland som Europas största bilmarknad vid 2016. Detta skulle göra Ryssland till den femte största bilmarknaden i världen. Antalet nya bilar som såldes i Ryssland under 2013 uppgick till 2,6 miljoner och antalet sålda begagnade bilar uppgick till 5.75 miljoner enligt Autostat.ru.

En internationell peer inom fordonskategorin är Autotrader.com i USA. Autotrader.com är ett onoterat bolag som ägs av Cox Enterprises. Det finns inte så mycket publik finansiell information om Autotrader, men enligt deras hemsida hade Autotrader strax under 1,2 mdr USD i intäkter för 2012 och hade i genomsnitt 20 tusen bilhandlare och 85 tusen privata annonsörer i månaden. I januari 2014 köpte Cox Enterprises ytterligare 25% av Autotrader från en minoritetsägare på en värdering på 7,2 mdr USD för hela bolaget enligt medieuppgifter.

Jobb och tjänster

Avito lanserade sin kategori för jobb och tjänster under 2013. I slutet av sommaren sände Avito en TV-kampanj som generade direkta resultat för de två kategorierna. I mitten av mars 2014 fanns det omkring 265 tusen annonser från professionella annonsörer i jobbkategorin och nästan 349 tusen annonser från professionella annonsörer i tjänstekategorin på Avito.

Finansiell information från Avito per det tredje kvartalet 2013

Nedan följer de senaste publika oreviderade finansiella siffrorna från Avito, ursprungligen publicerade den 12 februari 2014.

- Omsättningen¹ för 9M 2013 uppgick till 1,6 miljarder RUB (49,5 miljoner USD²) en uppgång på 167% jämfört med 9M 2012 (0,6 miljarder RUB). Omsättningen¹ för det tredje kvartalet 2013 uppgick till 632 miljoner RUB (19,5 miljoner USD²), en uppgång på 173% jämfört med tredje kvartalet 2012 (231 miljoner RUB). Ovanstående siffror har översatts med växelkursen per den 30 september 2013. Använder man den genomsnittliga växelkursen för perioden uppgick omsättningen till 50,5 miljoner USD.
- Avito hade ett positivt rörelseresultat under det tredje kvartalet och under de första 9 månaderna 2013.
- Sidvisningar i september 2013 uppgick till 4,1 miljarder jämfört med 2,3 miljarder under samma period förra året.
- Sidvisningar för de första 9 månaderna uppgick till 32,9 miljarder jämfört med 17,9 miljarder under motsvarande period förra året.
- Användare per månad³ under september 2013 enligt TNS Ryssland och Web Index-projektet uppgick till 23,1 miljoner.

1. Oreviderade siffror från Avito.

2. Omräknat med den officiella växelkursen 32,3451 per den 30 september 2013 enligt Rysslands centralbank.

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

Värdering

Vostok Nafta omvärderade sitt innehav i Avito per den 31 december 2013 till 234,1 miljoner USD baserat på en transaktion i bolaget som påbörjades i början av januari 2014 och sutfördes i februari 2014. Grundarna av Avito sålde 10% av deras innehav, vilket motsvarar cirka 1,7% av det totala antalet aktier i Avito. Värderingen i transaktionen är 255 SEK per underliggande Avitoaktie, vilket motsvarar en värdering på omkring 1,8 miljarder USD för hela bolaget. Alla aktieägare garanterades sin pro-rata andel av aktierna som såldes och Vostok Nafta köpte som ett resultat av transaktionen 183 551 optioner, vilka kan lösas in omedelbart, för ett totalt pris om 46,8 miljoner SEK. De köpta optionerna motsvarar 0,4% av det totala antalet aktier och optioner i Avito och Vostok Nafta ökade därmed sitt innehav till 13,7% av Avito.

Avito följs indirekt av ett antal investment banker genom deras täckning av Avitos noterade aktieägare Vostok Nafta, Kinnevik och Naspers. Dessa banker värderar Avito olika där 4 miljarder USD är bland de högsta och genomsnittet av värderingarna vi har noterat är omkring 3 miljarder USD.

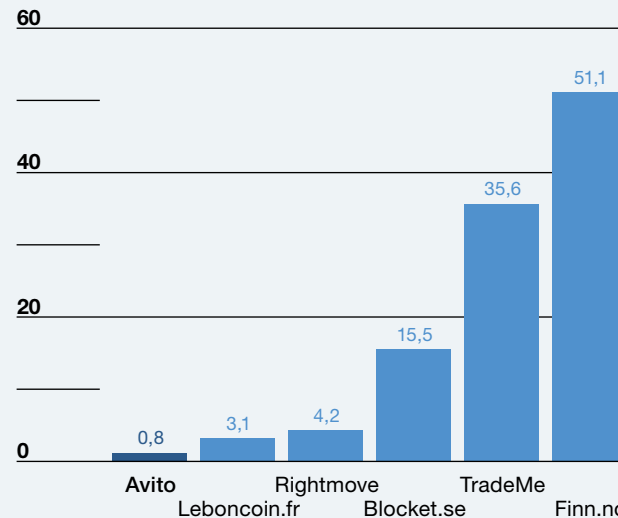
Intäkter per internetpopulation

För att belysa intäktpotentialen av ledande radannonser på nätet visar tabellen till höger den årliga intäkten per internet population 2013 för 5 ledande sidor i andra länder jämfört med Avitos rullande intäkter för 12 månader till och med 3Q13. Leboncoin.fr (Frankrike), Blocket.se (Sverige), TradeMe (Nya Zeeland) och Finn.no (Norge) är alla de ledande sidor (radannonser och kategorier) i deras respektive land. Rightmove.co.uk är den ledande inom fastighetskategorin i Storbritannien. Leboncoin.fr är förmodligen det bästa mest liknande jämförelsebolaget till Avito då det grundades endast två år tidigare än Avito och har en liknande intäktsmodell.

Avito är fortfarande i ett tidigt skede av sin utveckling och även om man ska vara försiktig när man jämför intäkter från land till land är vi övertygade om att Avito kommer fortsätta växa i takt med att bolaget och marknaden mognar.

Årliga intäkter per internetpopulation 2013

USD. Källa: årsredovisningar, företagens hemsidor, Internetworldstats, FX per 31 december 2013.
Avitos omsättning 4 kv 2012–3 kv 2013



TCS Group Holding Plc är en innovativ leverantör av finansiella tjänster i Ryssland. Bolaget har inga bankkontor och är uppbyggd kring en online-plattform som understöds av ett nätverk av "smarta kurirer" som täcker omkring 600 städer i Ryssland.

TCS:s huvudsakliga erbjudande är kreditkort och bolaget hade per den 31 december, 2013 2,3 miljarder USD i utestående lån vilket är en ökning med 43,6% jämfört med 2012. Förutom den marknadsledande kreditkortsverksamheten har bolaget utvecklat ett framgångsrikt insättnings- och sparprogram och nyligen lanserat Tinkoff Mobile Wallet. Vidare ingår mobila finansiella tjänster, betalningslösningar och försäkringar i TCS produktportfölj.

TCS drivs av en ledningsgrupp bestående av individer som tidigare varit anställda av välkända företag såsom Visa, McKinsey och flertalet ledande ryska banker. Genom att kombinera en specialbyggd plattform med engagerad personal, kan TCS Banks tjänster nyttjas av miljontals kunder. Bolagets avancerade process för kreditgivning och kundförvärv genom inbjudan begränsar risken för bedrägerier och exponering mot mindre önskvärda kunder, vilket därmed reducerar kreditrisken. Den lågkostnadsfokuserade affärsmodellen är flexibel med en bevisad förmåga till snabb tillväxt och effektiv hantering av kreditkortsportföljen.

2013 var ett händelserikt år för TCS som framgångsrikt noterades med en värdering på 3,2 miljarder USD på London Stock Exchanges huvudlista den 25 oktober 2013. Som en del av noteringen, som innehöll både en primär och sekundär del, minskade Vostok Nafta sin ägarandel i TCS. Vostok Nafta sålde 13 824 381 aktier till priset 17,50 USD till ett totalt värde om 232 249 596 USD efter transaktionsavgifter. Per den 31 december 2013 äger Vostok Nafta 4,82% av TCS Group Holding Plc värderat till 137,25 miljoner USD.

Finansiellt resultat 2013

2013 var ännu ett starkt år för TCS när det gäller tillväxt och det finansiella resultatet. Den 3 mars 2014 publicerad TCS sitt IFRS resultat för helåret 2013. TCS gjorde en nettovinst på 181 miljoner USD för 2013, en uppgång med imponerande 48% jämfört med 2012. Avkastningen på genomsnittligt eget kapital (RoAE) uppgick till 44,8% för 2013. TCS kassa per den 31 december 2013 uppgick till 19% av de totala tillgångarna och 43,6% av kundinsättningar. Låneportföljen växte med 43,6% under 2013 till 2,3 miljarder USD och TCS fick in nästan 800 000 nya aktiva kunder under året. dåliga lån (NPLs) uppgick till 7% av brutto låneportföljen per den 31 december 2013 och avskrivningarna, med TCS kon-

servativa provisionspolicy uppgick till nedskrivningarna till 161% av NPLs. Kreditkvaliteten försämrades något under året, men låneportföljen förblev stabil trots den negativa utvecklingen av kredit risk på den ryska marknaden generellt. Riskkostnaden ökade från 10,5% för 2012 till 14,3% för 2013. Denna ökning förklaras av ett skift mot att förvärva kunder i online kanaler vilket är mer lönsamt samtidigt som det har en inbyggd högre risk jämfört med förvärvskanaler offline och högre riskkostnad på den ryska konsumentkreditmarknaden generellt.

TCS:s vinstestimat för 2014 är 7,2–7,8 miljarder RUB eller 197–214 miljarder USD med USD/RUB-kursen 36,5. TCS förväntar sig en tillväxt i låneportföljen på 15–20% i det nuvarande utmanande marknadsklimatet.

Lansering av nya produkter

I november 2013 lanserade TCS Tinkoff Mobile Wallet, en ny kanal för att förvärva kunder för bolaget som tillåter använder att på ett enkelt och transparent sätt att betala online samt överföra pengar mellan varandra.

I februari 2014, lanserade TCS sina försäkringsprodukter för fastigheter genom Tinkoff Online Insurance efter att bolaget köpt försäkringsbolaget Moscow Insurance tidigare under 2013. TCS pla-

Tinkoff Credit Systems

Vostok Naftas aktieinnehav
per den 31 december 2013

8 742 294

Totalt värde (USD)

137 254 016

Andel av portföljen

21,6%

Andel av totalt antal utestående aktier

4,8%

Utveckling värde 2013 (i USD)

170,5%

Under 2013 har Vostok Nafta köpt 0 aktier och sålt 13 824 381 aktier i Tinkoff Credit Systems.

Tinkoff Credit Systems

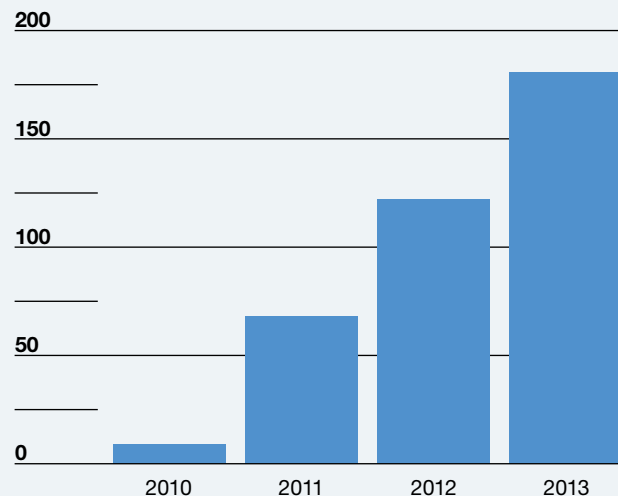
nerar att lanserar heltäckande försäkringslösningar inom fastigheter, rese- liv-, sjuk- och fordonsförsäkringar i framtiden.

Aktieprisutveckling

Efter börsnoteringen av bolaget i oktober 2013 har TCS aktiepris varit väldigt volatilt, vilket framförallt har påverkats av mediaspekulationer om nya bankregleringar i november 2013 samt rubelns svaga utveckling och det fortsatta negativa sentimentet i marknaden kring Ryssland generellt. Per den 31 december 2013 var TCS:s aktiepris 15,7 USD och har sedan dess gått ner med runt 55% till 7 USD i veckan innan denna rapport. Då TCS noterades i oktober 2013 följer nu flera investment banker bolaget och de nuvarande riktkurserna vi har noterat är alla starka köprekommendationer med riktkurser från 12,8 USD (Sberbank Investment Research) till 20,10 USD (Ren Cap).

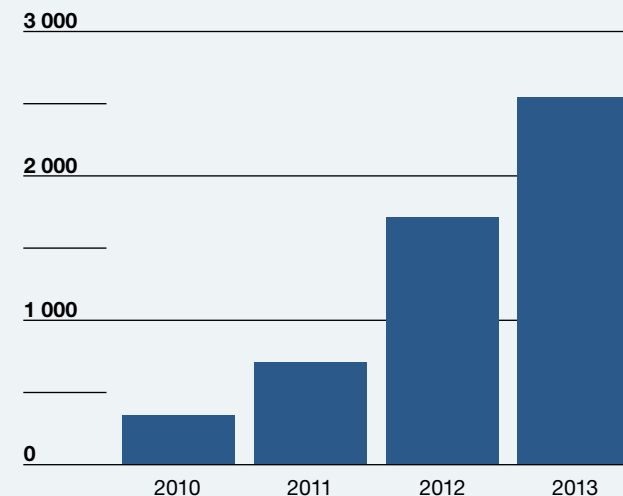
Tinkoff Credit Systems, nettovinst, 2010–2013

MUSD. Källa: företagsdata



Tinkoff Credit Systems, bruttolåneportfölj, 2010–2013

MUSD. Källa: företagsdata



Aktieinformation

Varje aktie berättigar till en röst. Aktierna handlas som depåbevis (SDR) i Stockholm, där Pareto Securities AB är depåbank. Ett depåbevis berättigar till samma utdelningsrätt som den underliggande aktien och innehavare av depåbevis har motsvarande röst-rätt vid bolagsstämma. Dock måste innehavare av depåbevis, för att ha rätt att delta i bolagsstämma, följa vissa instruktioner från depåbanken.

Utdelning

Ingen utdelning har föreslagits för året.

Information om substansvärdet

Den andra arbetsdagen varje månad publicerar Vostok Nafta ett bedömt substansvärde. Detta värde tillställs marknaden genom pressmeddelande som även distribueras via e-post. Vidare finns det tillgängligt på Vostok Naftas hemsida på internet: www.vostoknafta.com. En detaljerad redovisning av Bolagets portfölj publiceras i kvartalsrapporterna.

Potentiell substansrabatt

I syfte att begränsa en eventuell substansrabatt innehåller Vostok Naftas bolagsordning en möjlighet att återköpa egna aktier. Sådana köp får göras inom de fastlagda kapitalgränserna, förutsatt att de återköpta aktierna omedelbart makuleras.

Den 4 december 2012 meddelade Vostok Nafta att Bolagets styrelse beslutat att ge mandat till ledningen i Vostok Nafta att återköpa depåbevis i Bolaget. Mandatet från styrelsen, som utökade det tidigare mandatet, gällde fram till Vostok Naftas nästa årsstämma och föreskrev att högst ytterligare 10 procent av det totala antalet utestående depåbevis vid tidpunkten för beslutet kunde återköpas. Depåbevisen som återköptes under mandatet och de underliggande aktierna makulerades därefter.

Under 2013 återköpte Vostok Nafta 1 509 279 SDRs (2012: 8 750 921). Den 31 februari 2014 meddelade Vostok Nafta att Bolagets styrelse beslutat att ge mandat till ledningen i Vostok Nafta att återköpa depåbevis i Bolaget. Det nya mandatet föreskriver att högst 10 procent av det totala antalet utestående depåbevis vid tidpunkten för beslutet kan återköpas.

Marknaden

Vostok Naftas svenska depåbevis (SDB) handlas sedan den 4 juli 2007 på NASDAQ OMX Nordic Exchange Stockholm (tidigare Stockholmsbörsen), Mid Cap-segmentet.

Aktieomsättning

Den genomsnittliga dagliga omsättningen under året 1 januari 2013–31 december 2013 var 387 000 (2012: 180 000 aktier). Handel har pågått 100 procent av tiden.

Vostok Nafta-aktiens kodbeteckningar

Aktuella och historiska priser för Vostok Naftas aktie är lätt tillgängliga via en rad olika affärsportaler och professionella tjänster som tillhandahåller information och marknadsdata i realtid. Nedan återfinns en lista över de symboler under vilka Vostok Nafta-aktien kan hittas.

ISIN-kod	SE0002056721
NASDAQ OMX Nordic Exchange	
kortnamn (ticker)	VNIL SDB
Reuters	VNILsdb.ST
SAX/Ecovision	VNIL SDB
Bloomberg	VNIL:SS

Största aktieägarna per 31 december 2013

Nedanstående aktieägarförteckning per 31 december 2013 utvisar de tio största ägarna vid detta tillfälle. Antalet aktieägare i Vostok Nafta uppgick den 31 december 2013 till cirka 12 250 (2012: 14 300).

Ägare	Antal SDB	Andel av, kapital och röster, %
01. Luxor Capital Group L.P.	30 307 912	33,71%
02. Alecta Pensionsförsäkring	8 071 000	8,98%
03. Fidelity fonder	4 847 200	5,39%
04. Swedbank Robur fonder	3 257 552	3,62%
05. Carnegie fonder	2 000 000	2,22%
06. Fjärde AP-fonden	1 566 347	1,74%
07. Handelsbanken fonder	1 478 743	1,64%
08. Avanza Pensionsförsäkring	1 226 969	1,36%
09. Pershing, LLC	1 099 219	1,22%
10. Futuris fond	900 000	1,00%
10 största ägarna	54 754 942	60,90%
Totalt	89 903 020	100,00%

Källa: Euroclear Sweden AB och av Vostok Nafta kända innehav. Exklusive utländska förvaltare.

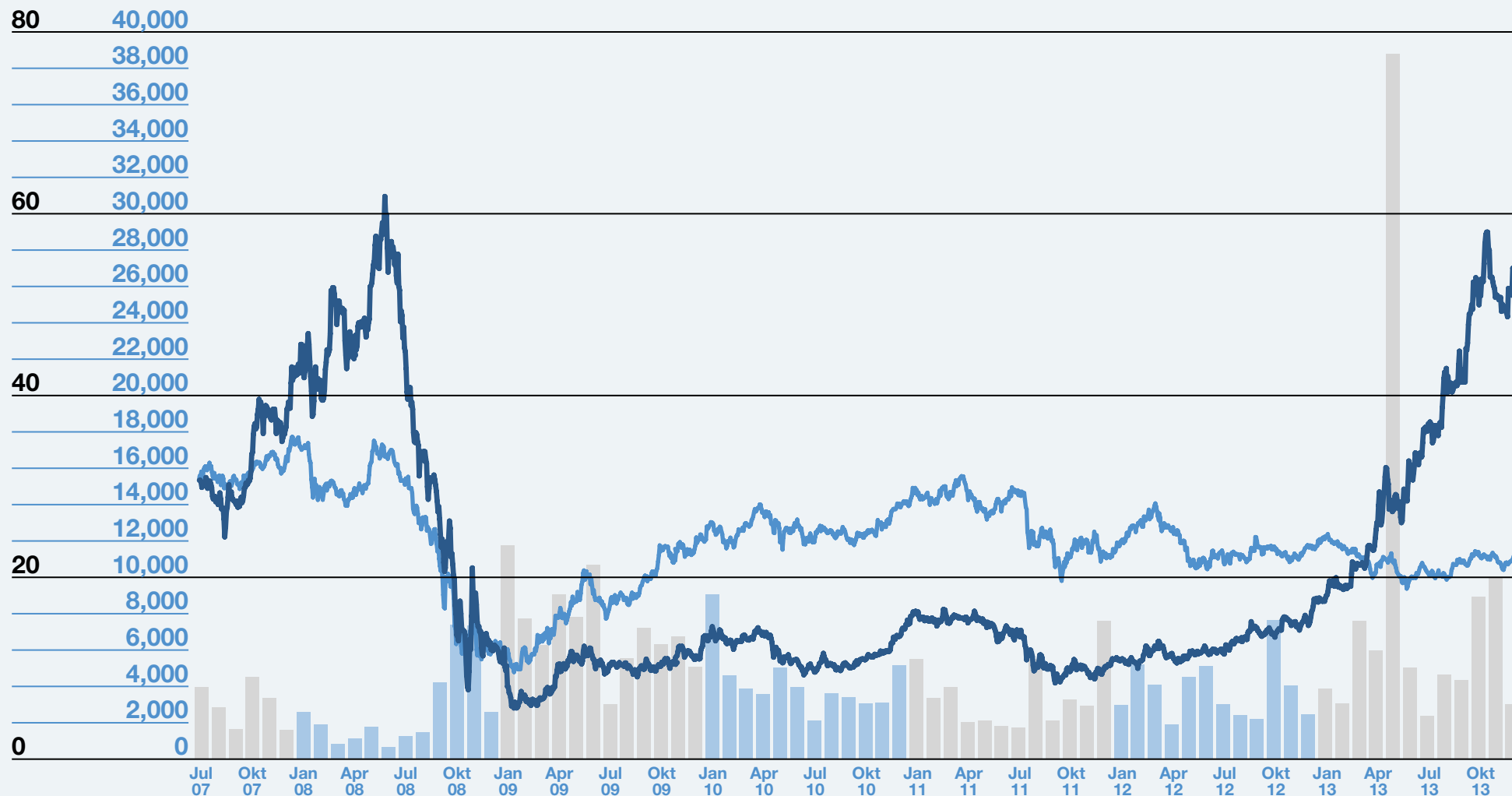
Vostok Nafta-aktien

4 juli 2007–31 december 2013
Källa: Bloomberg

Vostok Nafta SDB*, SEK (vänster skala)
RTS-index, justerat (vänster skala)
Vostok Nafta månadsomsättning, tusen SDB (höger axel)

* Vostok Naftas SDB före juni 2013 justerade för
aktiesplit och obligatoriska inlösenprogram 2012
och 2013

SEK '000 SDRs



Vostok Naftas aktiekursutveckling

Vostok Nafta-aktien

Bakgrund

Vostok Nafta Investment Ltd. ("Vostok Nafta" eller "Bolaget") registrerades i Bermuda den 5 april 2007 med registreringsnummer 39861. Bolagets svenska depåbevis (SDB) är noterade på NASDAQ OMX Nordic Exchange Stockholm, Mid Cap-segmentet, ticker VNIL SDB. Per utgången av december 2013 uppgick antalet aktieägare i företaget till ca 12 200.

Koncernstruktur

Per den 31 december 2013 bestod Vostok Nafta-koncernen av det bermudianska moderbolaget Vostok Nafta Investment Ltd, ett helägt cypriotiskt dotterbolag, Vostok Komi (Cyprus) Limited, samt ett helägt svenskt dotterbolag, Vostok Nafta Sverige AB.

Vostok Komi (Cyprus) Limited ansvarar för koncernens portföljförvaltning och Vostok Nafta Sverige AB tillhandahåller förvaltnings- och supporttjänster till hela koncernen.

Verksamhetspolicy

Affärsidé

Vostok Nafta Investment Ltd är ett investmentbolag vars affärsidé är att genom erfarenhet, kunskap och ett omfattande nätverk identifiera och investera i tillgångar med stor värdeökningspotential, med fokus på Ryssland och övriga OSS-länder.

Sektormandatet är brett och vårt syfte är att skapa aktieägarvärde genom att investera i tillgångar som är förknippade med risker som Vostok Nafta är väl rustat för att hantera. Under de senaste åren har Vostok Nafta byggt upp erfarenhet och ett omfattande nätverk för att hantera de risker som är förknippade med investeringar i Ryssland. Sådana utmärkande risker innefattar bolagsstyrningsrisker, likviditetsrisker och operativa risker. Dessutom har en bred och omfattande kunskap om Ryssland och OSS-marknaderna erhållits efter många års lokal närvaro.

Strategi

Bolagets investeringsstrategi är att investera främst i private equity med hög värdeökningspotential. Bolaget kommer huvudsakligen, men inte uteslutande, att utvärdera och göra investeringar i Ryssland och forna Sovjetunionen.

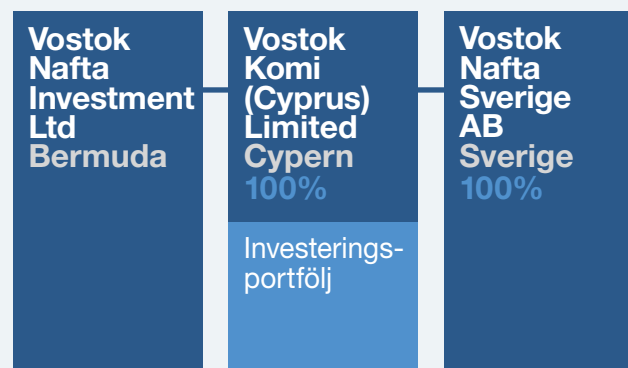
Arbetsordning

Styrelsen sammanträder fysiskt minst två gånger om året, dock mer frekvent då detta erfordras. Dessutom genomförs när så anses nödvändigt möten över telefon. Häremellan har verkställande direktören regelbundna kontakter med styrelsens ordförande och de övriga styrelseledamöterna. Styrelsen beslutar om de övergripande frågorna rörande Vostok Nafta-koncernen.

Verkställande direktören leder det dagliga arbetet och förbereder investeringsrekommendationer tillsammans med de andra styrelseledamöterna.

Styrelsen utfärdar investeringsrekommendationer, varefter styrelsen för Vostok Komi (Cyprus) Limited fattar investeringsbesluten.

Ytterligare information om Vostok Naftas arbetsordning återfinns i förvaltningsberättelsen samt i bolagsstyrningsrapporten i denna årsredovisning.



Företagsinformation

Resultaträkningar i sammandrag

(TUSD)	2013	2012	2011	2010	2009
Resultat från					
finansiella tillgångar	374 411	107 782	-141 614	135 093	141 582
Övriga intäkter	885	11 682	28 186	11 068	10 021
Summa intäkter	375 296	119 464	-113 429	146 160	151 603
Rörelsens kostnader	-10 614	-5 202	-5 843	-5 733	-5 897
Kupongskatttekostnad	-23	3 228	-4 170	-1 593	-1 367
Övriga rörelsekostnader	-	-1 289	-521	-1 176	-
Rörelseresultat	364 659	116 202	-123 963	137 660	144 339
Finansiella intäkter					
och kostnader, netto	148	3 599	-276	798	-4,501
Resultat före skatt	364 807	119 801	-124 239	138 458	139 838
Skatt	-182	-59	137	-98	8
Årets resultat	364 626	119 742	-124 102	138 359	139 846

Balansräkningar i sammandrag

(TUSD)	31 dec 2013	31 dec 2012	31 dec 2011	31 dec 2010	31 dec 2009
Materiella					
anläggningstillgångar	11	23	36	675	1 948
Finansiella					
anläggningstillgångar	388 828	293 793	454 321	605 783	472 402
Finansiella					
omsättningstillgångar	1 261	5 109	-	9 283	3 180
Likvida medel	246 572	31 841	37 665	9 448	8 935
Övriga omsättningstillgångar	460	442	1 772	1 974	2 580
Summa tillgångar	637 133	331 207	493 794	627 164	489 045
Eget kapital	633 966	329 584	492 078	625 430	487 624
Uppskjuten skatteskuld	-	-	-	-	-
Aktuell skatteskuld	402	288	424	504	516
Övriga skulder	2 764	1 336	1 293	1 229	905
Summa eget kapital och skulder	637 133	331 207	493 794	627 164	489 045

Kassaflödesanalyser i sammandrag

(TUSD)	2013	2012	2011	2010	2009
Kassaflöde från/ använt i					
den löpande verksamheten	216 667	274 110	37 769	-714	-6 199
Kassaflöde använt i/från					
investeringsverksamheten	-4	-17	40	-24	36
Kassaflöde använt i/från					
finansieringsverksamheten	-1 929	-282 380	-9 180	326	-10 856
Årets kassaflöde	214 735	-8 287	28 630	-411	-17 019
Kursdifferens i					
likvida medel	-4	2 462	-414	924	-3 244
Likvida medel vid					
årets början	31 841	37 665	9 448	8 935	29 198
Likvida medel vid årets slut	246 572	31 841	37 665	9 448	8 935

Nyckeltal

	2013	2012	2011	2010	2009
Soliditet, %	99,50	99,51	99,65	99,72	99,71
Avkastning på eget kapital, %	75,68	29,15	-22,21	24,86	38,03
Avkastning på sysselsatt kapital, %	75,68	29,15	-22,21	24,86	34,68
Skuldsättningsgrad, ggr	-	-	-	-	-
Räntetäckningsgrad, ggr	-	-	-	-	76
Substansvärde, MUSD	634*	330**	492	625	488
SEK/USD	6,5084	6,5156	6,9234	6,8025	7,1568
Substansvärde, MSEK	4 126*	2 147**	3 407	4 254	3 490
Substansvärdeutveckling i USD, %	110***	31***	-21	28	97
Substansvärdeutveckling i USD inklusive effekt av inlösenprogrammen, %	92	-25	-21	28	97
RTS-index	1 443	1 527	1 382	1 770	1 445
Utveckling av RTS-index, %	-6	10	-22	23	129
Utdelning	-	-	-	-	-

Aktiedata

Resultat per aktie, USD	4,10	1,29	neg.	1,37	1,40
Resultat per aktie efter utspädning, USD	4,10	1,29	neg.	1,37	1,40
Substansvärde per aktie, USD	7,05*	3,67**	4,93	6,19	4,83
Substansvärde per aktie, SEK	45,89*	23,94**	34,12	42,12	34,56
Antal utestående aktier vid årets slut	89 903 020	89 719 279	98 470 200	100 990 975	100 990 975
Vägt genomsnittligt antal utestående aktier	88 899 415	92 918 593	100 705 275	100 990 975	100 052 565
- efter utspädning	88 923 775	92 918 593	101 400 275	100 990 975	100 052 565

Anställda

Medelantalet anställda under året	6	7	8	13	16
--	----------	----------	----------	-----------	-----------

Definition av nyckeltal

Soliditet Eget kapital i procent av balansomslutningen.

Avkastning på eget kapital Nettoresultat i procent av genomsnittligt eget kapital.

Avkastning på sysselsatt kapital Resultat efter finansnetto plus finansiella kostnader i procent av genomsnittligt sysselsatt kapital.

Skuldsättningsgrad Räntebärande skulder och avsättningar dividerat med eget kapital.

Räntetäckningsgrad Resultat efter finansnetto med återlagda finansiella kostnader dividerat med finansiella kostnader.

Substansvärdeutveckling i USD Substansvärdeutveckling definieras som förändringen i substansvärde (USD per aktie) jämfört med föregående räkenskapsår, i procent.

RTS-index RTS-index är ett ryskt aktiemarknadsindex som består av Rysslands 50 mest likvida och kapitaliserade aktier. RTS-index är denominerat i USD.

Utveckling av RTS-index Förändringen i index jämfört med föregående räkenskapsår.

Substansvärde Substansvärde definieras som eget kapital.

Substansvärde per aktie Eget kapital dividerat med antal utestående aktier vid årets slut.

Resultat per aktie Nettoresultat dividerat med justerat genomsnittligt antal utestående aktier under året.

Resultat per aktie efter utspädning Nettoresultat dividerat med justerat genomsnittligt antal utestående aktier under året efter utspädning.

* Efter utdelning av innehav i Black Earth Farming Limited och RusForest AB till aktieägarna genom inlösenprogrammet 2013.

** Efter utdelning av 246 MUSD till aktieägarna genom inlösenprogrammet 2012.

*** Exklusive effekten av inlösenprogrammen.

Styrelse

Lars O Grönstedt

Ordförande

Svensk medborgare, född 1954. Medlem i styrelsen sedan 2010. Arbetslivserfarenhet och utbildning: Kandidatexamen i språk och litteratur från Stockholms Universitet och en MBA från Handelshögskolan i Stockholm. Lars O Grönstedt har under större delen av sin karriär varit anställd på Svenska Handelsbanken, som verkställande direktör 2001–2006 och styrelseordförande 2006–2008. För närvarande är han bland annat senior rådgivare åt Nord Stream, styrelseordförande för Nordiska Museet och ATC Industries Group, vice ordförande för Skansen och Riksgälden, ordförande i Trygg-Stiftelsens presidium, styrelseledamot i East Capital Explorer, IT-företaget Pro4U samt Institutet för internationella ekonomistudier vid Stockholms Universitet. Innehav i Vostok Nafta: 1 500 depåbevis. Lön och ersättningar: 62 TUSD. Inga avtal om avgångsvederlag eller pension.

Josh Blachman

Ledamot

Amerikansk medborgare, född 1974. Medlem i styrelsen sedan 2013. Arbetslivserfarenhet och utbildning: Josh Blachman är grundare och VD för Atlas Peak Capital, ett investmentföretag med inriktning på privata teknologiföretag. Innan han var med och grundade Atlas Peak Capital var Josh Blachman vice VD för Saints Capital där han genomförde en mängd olika investeringar i privata teknologiföretag. Tidigare arbetade Josh Blachman inom affärsutveckling på Microsoft och Oracle där han utvärderade och genomförde både förvärv och investeringar. Josh Blachman har en Bachelor och en Master of Science-examen i Industrial Engineering från Stanford University och en MBA från Stanford Gra-

duate School of Business. Innehav i Vostok Nafta: inget. Lön och ersättningar: 14 TUSD. Inga avtal om avgångsvederlag eller pension.

Keith Richman

Ledamot

Amerikansk medborgare, född 1973. Medlem i styrelsen sedan 2013. Arbetslivserfarenhet och utbildning: Keith Richman är grundare och VD för Defy Media, ett digital-mediabolag för män. Före medgrundandet av Defy Media var Keith Richman medgrundare och Vice-President för OnePage (uppköpt av Sybase 2002) och medgrundare och affärsutvecklingschef för Billpoint Inc. (uppköpt av eBay 1999). Keith Richman har tidigare varit anställd som Director of Corporate Planning på Walt Disney Company, där han fokuserade på konsumentprodukter, kabel- och ny media. Keith Richman har Bachelor och en Master of Arts-examen i International Policy från Stanford University. Innehav i Vostok Nafta: inget. Lön och ersättningar: 14 TUSD. Inga avtal om avgångsvederlag eller pension.

Per Brilioth

Verkställande direktör och ledamot

Svensk medborgare, född 1969. Medlem i styrelsen och verkställande direktör sedan 2007. Per Brilioth ingick i investeringskommittén fram till dess avskaffande den 7 maj 2013. Arbetslivserfarenhet och utbildning: Mellan 1994 och 2000 arbetade Per Brilioth vid fondkommissionärsfirman Hagströmer & Qviberg i Stockholm som chef för deras emerging markets-enhet och han har under flera år jobbat mycket nära den ryska aktiemarknaden. Per Brilioth har en kandidatexamen i företagsekonomi från Stockholms Universitet och en Master of Finance från London Business School. Övriga väsentliga styrelseuppdrag: styrelseledamot i Black Earth

Farming Ltd, RusForest AB, Avito AB, X5 Group AB, Tethys Oil AB och Svenska Fotografiska museet AB. Innehav i Vostok Nafta: 500 000 optioner samt 226 000 depåbevis genom kapitalförsäkring. Lön: 552 TUSD. Övriga ersättningar inklusive pensionsförmåner och rörlig ersättning: 2 429 TUSD. Avtal om avgångsvederlag och pension: Per Brilioth har rätt till tolv månaders full lön i händelse av uppsägning från företagets sida. Skulle han själv välja att avgå måste han iaktta sex månaders uppsägningstid. Per Brilioth har också en pensionsplan baserad på svensk marknadspraxis.

Koncernledning

Per Brilioth: Verkställande direktör. Se även under avsnittet "Styrelse" ovan.

Nadja Borisova: Ekonomichef. Svensk och rysk medborgare, född 1968. Anställd sedan 2010. Innehav i Vostok Nafta: 1 478 depåbevis och 300 000 optioner.

Anders F. Börjesson: Chefsjurist. Svensk medborgare, född 1971. Anställd sedan 2008. Innehav i Vostok Nafta: 20 000 depåbevis och 300 000 optioner.

Revisorer

PricewaterhouseCoopers AB

Klas Brand, född 1956. Auktoriserad revisor, huvudansvarig revisor. Revisor i Vostok Nafta sedan 2007. PricewaterhouseCoopers AB, Göteborg.

Ulrika Ramsvik, född 1973. Auktoriserad revisor. Revisor i Vostok Nafta sedan 2012. PricewaterhouseCoopers AB, Göteborg.

Styrelse, koncernledning och revisorer

Styrelsen och verkställande direktören för Vostok Nafta Investment Limited avger härmed årsredovisning för verksamhetsåret 1 januari 2013–31 december 2013.

Koncernens resultat

Under året var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen 389,61 MUSD (114,02). Resultat från investeringar i intresseföretag var -16,16 MUSD (-9,6). Resultat från lånefordringar uppgick till 0,96 MUSD (2,82). Utdelningsintäkter, netto efter kupongskattkostnader, har redovisats med 0,60 MUSD (14,47).

Rörelsekostnader, netto (definierat som rörelsekostnader minus övriga rörelseintäkter) för året blev -10,36 MUSD (-4,77), vilket inkluderar rörlig ersättning till anställda i Bolaget om 5,39 MUSD (inklusive sociala avgifter) och en Ex gratia-ersättning till RusForest AB:s tidigare verkställande direktör Garrett Soden om 1 MUSD.

Finansnettot uppgick till 0,15 MUSD (3,60).

Årets nettoresultat efter skatt blev 364,63 MUSD (119,74).

Redovisat eget kapital uppgick till 633,97 MUSD per den 31 december 2013 (31 december 2012: 329,58).

Likviditet

Koncernens likvida medel definierade som kassa och bankbehållning korrigerad för ej förfallna likvider för genomförda köp och försäljningar uppgick per den 31 december 2013 till 246,57 MUSD (31 december 2012: 31,84).

Portföljutveckling

Vostok Naftas substansvärde per aktie har under året 1 januari 2013–31 december 2013 ökat med 91,96 procent exklusive effekten av utskiftning av

Vostok Naftas innehav i Black Earth Farming och RusForest AB. Under samma period minskade RTS-index med 5,52 procent mätt i USD.

Under året 1 januari 2013–31 december 2013 uppgick bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar till 27,81 MUSD (87,23) och intäkter från försäljning uppgick till 252,04 MUSD (353,35). Per den 31 december 2013 utgjordes Vostok Naftas två största investeringar av Avito (36,9 procent) och Tinkoff Credit Systems (21,6 procent).

Viktigare händelser under året

Under 2013 har Bolaget återköpt 1 509 279 SDB. För ytterligare information se avsnittet Aktieinformation nedan.

Under 2013 har Bolaget likviderat eller delat ut alla de återstående portföljinnehaven förutom två (Avito och TCS). För ytterligare information se not 21.

Bolagets innehav i Black Earth Farming och RusForest delades ut till aktieägarna via ett tvångsinlösenförfarande under 2013.

Avito åtnjöt en betydande uppvärdering i slutet av 2013 baserat på den senaste transaktionen i bolaget som skedde i februari 2014 och motsvarade en värdering på cirka 1,8 miljarder USD för hela bolaget. Grundarna av Avito sålde 10 procent av sitt innehav vilket motsvarar omkring 1,7 procent av Avito. Vostok Nafta köpte 183,551 optioner (0,4 procent av Avito).

Tinkoff Credit Systems (TCS Bank) åtnjöt en betydande uppvärdering i oktober 2013 när bolagets aktier noterades i form av GDR på The London Stock Exchanges huvudlista. Som en del av börsnoteringen sålde Vostok Nafta ned sin ägarandel i TCS till priset 17,50 USD per GDR till ett totalt värde om 232 MUSD efter transaktionskostnader.

Händelser efter årets utgång

Sedan den 1 januari 2014 har Bolaget återköpt

5 963 139 SDB under ett mandat från styrelsen den 6 februari 2014. För ytterligare information se avsnittet Aktieinformation nedan.

Portföljtransaktioner

Större händelser i portföljen under 2013 innefattar en utskiftning av Vostok Naftas innehav i Black Earth Farming Limited och RusForest AB till Bolagets aktieägare genom ett aktiesplit- och tvångsinlösenförfarande i juni 2013 samt en delvis avveckling av innehavet i Tinkoff Credit Systems i samband med bolagets börsnotering på The London Stock Exchange i oktober 2013. Under 2013 gjorde Vostok Nafta också ytterligare investeringar i företagsobligationer som en del i bolagets likviditetshantering.

Aktieinformation

Vostok Nafta Investment Ltd. registrerades i Bermuda den 5 april 2007 som ett aktiebolag med ett aktiekapital om 1 USD. I juli 2007 emitterades 46 020 900 aktier vid inlösen av samma antal teckningsoptioner i Vostok Nafta och en kontantinsats av 22 SEK per aktie. Samtliga aktier ger en röst. Aktien (depåbeviset) är noterad på NASDAQ OMX Nordic Exchange Stockholm, Mid Cap-segmentet).

Antalet utestående aktier per den 31 december 2007 uppgick därför till 46 020 901 med ett kvotvärde av 1 USD.

Inga förändringar av aktiekapitalet skedde under 2008.

Under 2009 genomförde Bolaget två nyemissioner. 46 020 901 nya aktier emitterades i en nyemission i februari 2009 och 8 949 173 aktier emitterades i en riktad nyemission i juni 2009. Antalet utestående aktier per den 31 december 2009 uppgick därför till 100 990 975 med ett kvotvärde om 1 USD per aktie.

Inga förändringar av aktiekapitalet skedde under 2010.

Enligt beslut av styrelsen den 6 december 2011 återköpte Vostok Nafta 2 520 775 depåbevis under 2011. Följaktligen uppgick antalet utestående aktier i Bolaget per den 31 december 2011 till 98 470 200, med ett kvotvärde om 1 USD per aktie.

Under 2012 återköpte Bolaget ytterligare depåbevis enligt 2011-års återköpsprogram och antog nya program den 9 maj 2012 och den 3 december 2012. Totalt återköpte Bolaget 8 750 921 aktier under 2012 som därefter makulerades. Antalet utestående aktier per den 31 december 2012 uppgick därmed till 89 719 279, vardera med ett kvotvärde om 0,50 USD (efter aktiesplit och inlösenförfarande som beskrivs nedan).

Under tredje kvartalet 2012 avyttrade Bolaget större delen av dess noterade portfölj och överförde likviden om cirka 246 miljoner USD till aktieägarna genom ett aktiesplit- och inlösenprogram. Enligt programmet delades varje depåbevis upp i två depåbevis, av vilka den ena kallades inlösendepåbevis. Inlösendepåbevisen inlöstes mot 18,00 kr per depåbevis. Utbetalning till aktieägarna skedde i oktober 2012.

Under 2013 återköpte Bolaget ytterligare 1 509 279 depåbevis i enlighet med styrelsens återköpsbemyndigande av den 3 december 2012. De underliggande aktierna makulerades under 2013. I augusti 2013 utnyttjade ett antal anställda optioner utgivna under 2010 i enlighet med Incitamentsprogrammet 2010 och köpte sammanlagt 1 693 020 depåbevis. (För mer information om Incitamentsprogrammet 2010, se not 27 till årsredovisningen nedan.)

Efter balansdagen, den 6 februari 2014, bemyndigade styrelsen ledningen att återköpa depåbevis motsvarande upp till 10 procent av utestående aktier vid beslutstillfället.

Extra bolagsstämmor

Vid en extra bolagsstämma som hölls den 24 maj 2013 antog aktieägarna styrelsens föreslagna beslut att genomför ett split- och inlösenförfarande för alla aktieägarna genom att först utföra en split varmed varje stamaktie med ett nominellt värde om 0,50 USD delades upp i tre aktier: en stamaktie med nominellt värde 0,35 USD, en Inlösenaktie av klass A med nominellt belopp om 0,13 USD och en Inlösenaktie av klass B med nominellt belopp om 0,02 USD (tillsammans "Inlösenaktierna"). Depåbevisinnehavarna fick sedan ett Inlösendepåbevis av klass A ("IDB A") och ett Inlösendepåbevis av klass B ("IDB B") för varje depåbevis, varvid ett IDB A motsvarade en Inlösenaktie av klass A och ett IDB B motsvarade en Inlösenaktie av klass B. Varje jämt 100-tal IDB A berättigade sedan till speciebetalning om 58 depåbevis i Black Earth Farming Limited och varje jämnt 1 000-tal IDB B berättigade till specieutbetalning i form av 111 RusForest AB-aktier.

Vid en andra bolagsstämma den 17 oktober 2013 godkände aktieägarna valberedningens förslag att styrelsen ska bestå av fyra ledamöter. Stämman omvalde Per Brilioth och Lars O Grönstedt och valde Josh Blachman och Keith Richman som nya styrelseledamöter. Lars O Grönstedt utsågs till styrelsens ordförande. Vidare beslöts fastställa styrelsens arvode till totalt 1 300 TSEK, varav 800 TSEK avser arvode till ordföranden och 250 TSEK avser arvode till var och en av övriga styrelseledamöter som inte är anställda i Bolaget.

Styrelsearbetet

Vid ingången av 2013 bestod styrelsen av åtta ledamöter. Efter årsstämman den 7 maj 2013 minskades antalet styrelseledamöter till fem, och vid en extra-stämma den 17 oktober 2013 minskades antalet styrelseledamöter ytterligare till fyra. Styrelsen består

för närvarande av fyra styrelseledamöter. Under året har styrelsen (i dess olika sammansättningar) hållt 13 sammanträden. Styrelseledamöterna har olika nationalitet. Styrelsemöten hålls på engelska. Fram till den 7 maj 2013 hade styrelsen tre kommittéer: investeringskommittén, revisionskommittén och kompensationskommittén. I samband med att antalet styrelseledamöter minskades från åtta till fem vid årsstämman den 7 maj 2013 togs kommittéarbetet över av styrelsen i sin helhet. Styrelsens arbete och sammansättning och kommittéer beskrivs mer ingående i Bolagsstyrningsrapporten.

I enlighet med beslut vid årsstämman 2013 har en valberedning inrättats som utarbetar förslag till val och arvodering av styrelseledamöter och revisorer till årsstämman 2014 avseende

- Val av styrelseordförande
- Val av övriga ledamöter i styrelsen
- Styrelsearvode till ordförande
- Styrelsearvode till övriga ledamöter
- Eventuell ersättning för utskottsarbete
- Val av revisorer
- Ersättning till revisorerna
- Val av ordförande vid bolagsstämman
- Principer för utseende av valberedning inför årsstämman 2013.

Valberedningen har följande medlemmar: Jonathan Green, företrädare för Luxor Capital, Leif Törnvall, företrädare för Alecta, och Annika Andersson, företrädare för Robur fonder.

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare m.m.

Styrelsen föreslår att de riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som antogs vid extra bolagsstämma den 18 maj 2007, och vilka fortsatt att gälla och senast bekräftades vid årsstämman

den 7 maj 2013, skall fortsätta att tillämpas. De antagna principerna är följande: Ersättning till den verkställande direktören och andra personer i bolagets ledning skall utgöras av fast lön, eventuell rörlig ersättning, övriga förmåner samt pension. Med andra personer i bolagets ledning avses medlemmar av koncernledningen, f.n. två personer utöver verkställande direktören. Den sammanlagda ersättningen skall vara marknadsmässig och konkurrenskraftig. Fast lön och rörlig ersättning skall vara relaterad till befattningshavarens ansvar och befogenheter. Den rörliga ersättningen skall i första hand hanteras inom ramen för bolagets optionsplan och i de fall annan rörlig ersättning kan utgå skall denna vara förenad med en marknadsmässig övre gräns och specificerade resultatmål för bolaget och/eller befattningshavaren. Uppsägningstiden skall vara tre till sex månader från befattningshavarens sida. Vid uppsägning från bolaget skall summan av uppsägningstid och den tid under vilken avgångsvederlag utgår maximalt vara 12 månader. Pensionsförmåner skall vara antingen förmåns- eller avgiftsbestämda, eller en kombination därav, med individuell pensionsålder. Förmånsbestämda pensionsförmåner förutsätter intjänande under en förutbestämd anställningstid. Styrelsen skall äga rätt att frångå riktlinjerna, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

Bolagsstyrningsrapport

En bolagsstyrningsrapport, som redogör för hur Vostok Nafta tillämpar den svenska Koden för bolagsstyrning, är, tillsammans med en internkontrollrapport, inkluderad i årsredovisningen.

Anställda

Vostok Nafta hade vid räkenskapsårets slut fyra personer anställda i Sverige.

Förslag till vinstdisposition

Koncernens balanserade vinstmedel uppgår till 444 561 TUSD.

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att moderbolagets balanserade vinstmedel om 157 939 TUSD, inklusive årets vinst om 78 601 TUSD och 447 033 TUSD som utdelats till aktieägarna genom ett aktiesplit- och tvångsinlösenförfarande, balanseras och att ingen utdelning skall ske för året.

Försäkran

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att koncernredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och ger en rättvisande bild av koncernens ställning och resultat. Årsredovisningen har upprättats i enlighet med IFRS och ger en rättvisande bild av moderbolagets ställning och resultat.

Förvaltningsberättelsen för koncernen och moderbolaget samt årsredovisningen i övrigt ger en rättvisande översikt över utvecklingen av koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Bolagsstyrningsrapporten och övriga delar av koncernens årsredovisning ger en rättvisande bild av utvecklingen för koncernens verksamhet, finansiella ställning och resultat och beskriver väsentliga risker och osäkra faktorer som koncernföretagen står inför.

Stockholm den 27 mars 2014

[Lars O Grönstedt](#)

Ordförande

[Josh Blachman](#)

Ledamot

[Keith Richman](#)

Ledamot

[Per Brilioth](#)

Ledamot och verkställande direktör

(TUSD)	Not	2013	2012
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen 1			
Resultat från investeringar i intresseföretag	5,15	389 611	114 023
Resultat från lånefordringar 1	8,17,18	958	2 817
Utdelningsintäkter	7	627	11 246
Övriga rörelseintäkter	9,28	258	436
Totala rörelseintäkter		375 296	119 464
Rörelsens kostnader			
Kupongskattekostnad på utdelningsintäkter/återbetalningar	7	-23	3 228
Övriga rörelsekostnader	29	-	-1 289
Rörelseresultat		364 659	116 202
Finansiella intäkter och kostnader			
Ränteintäkter		90	1 237
Räntekostnader	22	-29	-35
Valutakursvinster/-förluster, netto		87	2 397
Totala finansiella intäkter och kostnader		148	3 599
Resultat före skatt		364 807	119 801
Skatt	11	-182	-59
Årets resultat		364 626	119 742
Resultat per aktie (USD)	12	4,10	1,29
Resultat per aktie efter utspädning (USD)	12	4,10	1,29

1. Ränta på lånefordringar som utgör en del av investeringsportföljen redovisas i resultaträkningen som Resultat från lånefordringar bland rörelsens intäkter. Övriga ränteintäkter redovisas som Ränteintäkter bland finansiella poster. Realiserade och orealiserade valutakursvinster och förluster på lånefordringar som utgör en del av investeringsportföljen redovisas i resultaträkningen som Resultat från lånefordringar bland rörelsens intäkter. Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen (inklusive noterade obligationslån) redovisas till verkligt värde. Vinst och förluster till följd av förändringar i verkligt värde avseende kategorin finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, resultatredovisas i den period då de uppstår och ingår i resultaträkningens post "Resultat från finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen".

(TUSD)	2013	2012
Årets resultat	364 626	119 742
Årets övriga totalresultat		
<i>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen</i>		
Valutaomräkningsdifferenser	1	1 095
Avyttringar	-	-951
Totalt övrigt totalresultat för året	1	144
Totalt totalresultat för året	364 626	119 886

Totalresultatet för året är i sin helhet hänförligt till moderföretagets aktieägare.

Resultaträkningar – koncernen

Rapport över total- resultat för koncernen

(TUSD)	Not	Dec 31, 2013	Dec 31, 2012
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier	13	11	23
Totala materiella anläggningstillgångar		11	23
Finansiella anläggningstillgångar			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde			
via resultaträkningen	14,15	383 828	142 589
Investeringar i intresseföretag	14,16	–	151 204
Lånefordringar	14,17,28	5 000	–
Totala finansiella anläggningstillgångar		388 828	293 793
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Likvida medel	14,20	246 572	31 841
Lånefordringar	14,18	–	5 109
Fordringar från närstående		1 261	–
Skattefordringar		315	218
Övriga kortfristiga fordringar	19	145	225
Totala omsättningstillgångar		248 293	37 392
TOTALA TILLGÅNGAR		637 133	331 207
EGET KAPITAL (inklusive årets resultat)			
	21	633 966	329 584
KORTFRISTIGA SKULDER			
Ikke räntebärande kortfristiga skulder			
Skatteskuld		402	288
Övriga kortfristiga skulder	23	1 998	986
Upplupna kostnader		766	350
Totala kortfristiga skulder		3 166	1 624
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		637 133	331 207

(TUSD)	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Övriga reserver	Balan- serat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2012	98 470	185 382	–1 007	209 232	492 078
Resultat för året 2012	–	–	–	119 742	119 742
Årets övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	1 095	–	1 095
Avyttringar	–	–	–	–951	–951
Totalt totalresultat för året 2012	–	–	1 095	118 791	119 886
Transaktioner med aktieägare:					
Inlösenprogram	–44 977	–	–	–201 144	–246 121
Personaloptionsprogram:					
- värde på anställdas tjänstgöring	–	–	–	–	–
Återköp av egna aktier	–8 634	–27 625	–	–	–36 259
	–8 634	–27 625	–	–	–36 259
Eget kapital per 31 december 2012	44 860	157 757	88	126 879	329 584
Eget kapital per 1 januari 2013	44 860	157 757	88	126 879	329 584
Resultat för året 2013	–	–	–	364 626	364 626
Årets övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	1	–	1
Avyttrade dotterbolag	–	–	–	–	–
Totalt totalresultat för året 2013	–	–	1	364 626	364 626
Transaktioner med aktieägare:					
Erhållet från nyemission	593	2 749	–	–	3 342
Inlösenprogram	–13 232	–	–	–47 033	–60 264
Personaloptionsprogram:					
- värde på anställdas tjänstgöring 1	–	1 322	–	–	1 322
Återköp av egna aktier	–755	–3 889	–	–	–4 644
	–755	–3 889	–	–	–4 644
Eget kapital per 31 december 2013	31 466	157 939	89	444 472	633 966

1. Styrelsen har justerat villkoren för optioner utgivna inom ramen för Incitamentsprogrammet 2010 i samband med split- och inlösenprogrammet under tredje kvartalet 2012 och utskrivningen av innehaven i Black Earth Farming Limited och RusForest AB under andra kvartalet 2013 i enlighet med villkoren för Incitamentsprogrammet 2010. Enligt de justerade villkoren berättigade varje option utgiven 2010 (som förföll i augusti 2013) innehavaren att teckna 2,436 depåbevis till ett lösenpris om 14,93 SEK (ursprungligen 31,41), och varje option utgiven 2011 (med förfall i juni 2014) innehavaren att teckna 2,436 depåbevis till ett lösenpris om 19,18 SEK (ursprungligen 46,94 SEK).

Balansräkningar – koncernen

Förändringar i eget kapital – koncernen

(TUSD)	2013	2012
Kassaflöde från årets verksamhet		
Resultat före skatt	364 807	119 801
Justering för:		
Ränteintäkter	-90	-1 237
Räntekostnader	29	35
Valutakursvinster/-förluster	-87	-2 397
Avskrivningar	15	31
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-389 611	-114 023
Resultat från investeringar i intresseföretag	16 159	9 057
Resultat från lånefordringar	-958	-2 817
Utdelningsintäkter och kupongränta	-627	-11 246
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	-	1 289
Förändringar i kortfristiga fordringar	175	86
Förändringar i kortfristiga skulder	1 442	28
Kassaflöde använt i verksamheten	-8 746	-1 393
Investeringar i finansiella tillgångar	-27 813	-87 226
Försäljning av finansiella tillgångar	252 041	353 351
Förändring av lånefordringar	574	-2 963
Erhållen utdelning och kupongränta	707	11 246
Erhållna räntor	40	1 237
Betalda räntor	-29	-35
Betald skatt	-107	-106
Totalt kassaflöde från årets verksamhet	216 667	274 110
Kassaflöde använt för investeringar		
Investeringar i kontorsinventarier	-11	-17
Försäljning av kontorsinventarier	7	-
Totalt kassaflöde använt för investeringar	-4	-17
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		
Transaktionskostnader avseende inlösenprogram	-627	-
Inlösenprogram	-	-246 121
Erhållet från nyemission	3 342	-
Återköp av egna aktier	-4 644	-36 259
Totalt kassaflöde använt i finansieringsverksamheten	-1 929	-282 380
Förändring av likvida medel	214 735	-8 287
Likvida medel vid årets början	31 841	37 665
Kursdifferens i likvida medel	-4	2 462
Likvida medel vid årets slut	246 572	31 841

Kassaflödesanalys – koncernen

	2013	2012
Räntabilitet på sysselsatt kapital, % (01)	75,68	29,15
Soliditet, % (02)	99,50	99,51
Eget kapital/aktie, USD (03)	7,05	3,67
Resultat/aktie, USD (04)	4,10	1,29
Resultat/aktie efter full utspädning, USD (05)	4,10	1,29
Substansvärde/aktie, USD (06)	7,05	3,67
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden	88 899 415	92 918 593
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden efter full utspädning	88 923 775	92 918 593
Antal aktier vid periodens slut	89 903 020	89 719 279

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

Finansiella nyckeltal – koncernen

(TUSD)	Not	2013	2012
Resultat från finansiella tillgångar värderade till			
verkligt värde via resultaträkningen	5,15	-225	-
Resultat från investeringar i intresseföretag	6,16	-8 753	-
Rörelsens kostnader	10	-10 380	-4 785
Återföring av nedskrivning av aktier i dotterbolag	26	96 463	110 094
Utdelningsintäkter från koncernbolag		130	276
Rörelseresultat		77 236	105 585
Finansiella intäkter och kostnader			
Ränteintäkter	28	1 176	12 689
Valutakursvinster/-förluster, netto		190	2 932
Totala finansiella intäkter och kostnader		1 366	15 621
Årets resultat		78 601	121 206

(TUSD)	2013	2012
Årets resultat	78 601	121 206
Årets övriga totalresultat		
Totalt övrigt totalresultat för året	-	-
Totalt totalresultat för året	78 601	121 206

**Resultaträkning
– moderbolaget**

**Rapport över totalresultat
för moderbolaget**

(TUSD)	Not	31 dec 2013	31 dec 2012
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier i dotterbolag	26	84 389	294 507
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde			
via resultaträkningen	14	12 450	-
Lånefordringar	17,28	5 000	-
Lån till koncernföretag	28	110	34 282
Totala finansiella anläggningstillgångar		101 949	328 788
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Kassa och bank		246 434	716
Fordringar från närstående	19	1 261	-
Övriga kortfristiga fordringar	19	126	73
Totala omsättningstillgångar		247 820	789
TOTALA TILLGÅNGAR		349 769	329 577
EGET KAPITAL (inklusive årets resultat)			
	21	347 344	328 987
KORTFRISTIGA SKULDER			
Icke räntebärande kortfristiga skulder			
Skulder till koncernföretag	28	2 314	268
Övriga skulder	23	23	75
Upplupna kostnader		89	247
Totala kortfristiga skulder		2 425	590
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		349 769	329 577

(TUSD)	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2012	98 470	185 382	206 308	490 160
Resultat för året 2012	-	-	121 206	121 206
Årets övriga totalresultat				
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-	-
Totalt totalresultat för året 2012	-	-	121 206	121 206
Transaktioner med aktieägare:				
Inlösenprogram	-44 977	-	-201 144	-246 121
Personaloptionsprogram:				
- värde på anställdas tjänstgöring	-	-	-	-
Återköp av egna aktier	-8 634	-27 625	-	-36 259
	-8 634	-27 625	-	-36 259
Eget kapital per 31 december 2012	44 860	157 757	126 370	328 987
Eget kapital per 1 januari 2013	44 860	157 757	126 370	328 987
Resultat för året 2013	-	-	78 601	78 601
Årets övriga totalresultat				
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-	-
Totalt totalresultat för året 2013	-	-	78 601	78 601
Transaktioner med aktieägare:				
Erhållet från nyemission	593	2 749	-	3 342
Inlösenprogram	-13 232	-	-47 033	-60 264
Personaloptionsprogram:				
- värde på anställdas tjänstgöring	-	1 322	-	1 322
Återköp av egna aktier	-755	-3 889	-	-4 644
	-755	-3 889	-	-4 644
Eget kapital per 31 december 2013	31 466	157 939	157 939	347 344

Balansräkning
– moderbolaget

Förändringar i eget
kapital – moderbolaget ²⁷

Not 1 Inledning

Vostok Nafta Investment Ltd. ("Vostok Nafta"; "Bolaget") registrerades i Bermuda den 5 april 2007 med registreringsnummer 39861.

Vostok Nafta-koncernen bildades i samband med omstruktureringen av Vostok Gas-koncernen, vilken ägde rum under 2007. Vostok Naftas affärsidé är att maximera värdet av de befintliga innehaven, av vilka majoriteten består av onoterade private equity-investeringar i bolag med verksamhet i främst Ryssland och dess grannländer.

Styrelsen har den 27 mars 2014 godkänt denna koncernredovisning för offentliggörande.

De viktigaste redovisningsprinciperna som tillämpats när denna koncernredovisning upprättats anges nedan.

Not 2 Redovisningsprinciper

Grund för redovisning

Koncernräkenskaper samt moderbolagets räkenskaper har upprättats i enlighet med internationella redovisningsprinciper; International Financial Reporting Standards, IFRS, som antagits av EU, per den 31 december 2013. Koncernredovisningen har upprättats enligt anskaffningsvärdemetoden justerat för omvärderingar av finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen.

Att upprätta rapporter i överensstämmelse med IFRS kräver användning av en del viktiga uppskattningar för redovisningsändamål. Vidare krävs att ledningen gör vissa bedömningar vid tillämpningen av koncernens redovisningsprinciper. De områden som innefattar en hög grad av bedömning, som är komplexa eller sådana områden där antaganden och uppskattningar är av väsentlig betydelse för koncernredovisningen anges i not 3.

Ändringar i redovisningsprinciper och upplysningar

Nya och ändrade standarder som tillämpas av koncernen

Nedan anges de standarder som koncernen tillämpar för första gången för räkenskapsår som börjar 1 januari 2013:

I IAS 1 "Utformning av finansiella rapporter" har införts ändringar avseende övrigt totalresultat. Den mest väsentliga förändringen i den ändrade IAS 1 är kravet att de poster som redovisas i "övrigt totalresultat" ska presenteras fördelat på två grupper. Fördelningen baseras på om posterna kan komma att omklassificeras till resultaträkningen (omklassificeringsjusteringar) eller ej.

IFRS 13 "Värdering till verkligt värde" syftar till att värderingar till verkligt värde ska bli mer konsekventa och mindre komplex genom att standarden tillhandahåller en exakt definition och en gemensam källa i IFRS till verkligt värdevärderingar och tillhörande upplysningar. Standarden ger vägledning till verkligt värdevärderingar för alla slag av tillgångar och skulder, finansiella som icke-finansiella. Kraven utökar inte tillämpningsområdet för när verkligt värde ska tillämpas men

tillhandahåller vägledning kring hur det ska tillämpas där andra IFRS redan kräver eller tillåter värdering till verkligt värde.)

Nya standarder och tolkningar som ännu inte tillämpas:

Ett antal nya standarder och tolkningar träder i kraft för räkenskapsår som börjar efter 1 januari 2013 och har inte tillämpats vid upprättandet av denna finansiella rapport. Inga av dessa förväntas ha någon väsentlig inverkan på koncernens finansiella rapporter med undantag av följande:

IFRS 9 "Financial instruments" hanterar klassificering, värdering och redovisning av finansiella skulder och tillgångar. IFRS 9 gavs ut i november 2009 för finansiella tillgångar och i oktober 2010 för finansiella skulder och ersätter de delar i IAS 39 som är relaterat till klassificering och värdering av finansiella instrument. IFRS 9 anger att finansiella tillgångar ska klassificeras i två olika kategorier; värdering till verkligt värde eller värdering till upplupet anskaffningsvärde. Klassificering fastställs vid första redovisningstillfället utifrån företagets affärsmodell samt karaktäristiska egenskaper i de avtalsenliga kassaflödena. För finansiella skulder sker inga stora förändringar jämfört med IAS 39. Den största förändringen avser skulder som är identifierade till verkligt värde. För dessa gäller att den del av verkligt värdeförändringen som är hänförlig till den egna kreditrisken ska redovisas i övrigt totalresultat istället för resultatet såvida detta inte orsakar inkonsekvens i redovisningen (accounting mismatch). Koncernen har ännu inte utvärderat effekterna. Koncernen kommer att utvärdera effekterna av de återstående faserna av IFRS 9 när de är slutförda av IASB.

Inga andra av de IFRS eller IFRIC-tolkningar som ännu inte har trätt i kraft, väntas ha någon väsentlig inverkan på koncernen.

Räkenskaper

Moderbolagets räkenskaper upprättas i USD, vilket också är koncernens funktionella valuta.

Räkenskapsår

Räkenskapsåret omfattar perioden 1 januari till 31 december.

Koncernredovisningsprinciper

Dotterbolag

Koncernredovisningen inkluderar moderbolaget och de bolag i vilka moderbolaget äger, direkt eller indirekt, aktier som representerar mer än 50 procent av rösterna, eller på annat sätt har möjlighet att utöva full kontroll över sådant bolag. Förekomsten och effekten av potentiella rösträtter som för närvarande är möjliga att utnyttja eller konvertera beaktas vid bedömningen av huruvida koncernen utövar bestämmande inflytande över ett annat företag. Koncernen bedömer också om bestämmande inflytande föreligger fastän den inte har ett aktieinnehav uppgående till mer än hälften av rösträtterna men ändå har möjlighet att styra finansiella och operativa strategier genom de-facto kontroll. De-facto kontroll kan uppstå under omständigheter där andelen av koncernens rösträtter i relation till storleken och spridning-

en på övriga aktieägares rösträtter ger koncernen möjlighet att styra finansiella och operativa strategier, etc. Koncernen anser inte att ha bestämmande inflytande i ett aktieinnehav uppgående till mer än hälften av rösträtterna.

Dotterföretag inkluderas i koncernredovisningen från och med den dag då det bestämmande inflytandet överförs till koncernen. De exkluderas ur koncernredovisningen från och med den dag då det bestämmande inflytandet upphör.

Förvärvsmetoden används för redovisning av koncernens rörelseförvärv. Köpeskillingen för förvärvet av ett dotterföretag utgörs av verkligt värde på överlätna tillgångar, skulder som koncernen ådrar sig till tidigare ägare av det förvärvade bolaget och de aktier som emitterats av koncernen. I köpeskillingen ingår även verkligt värde på alla tillgångar eller skulder som är en följd av en överenskommelse om villkorad köpeskillning. Identifierbara förvärvade tillgångar och övertagna skulder i ett rörelseförvärv värderas inledningsvis till verkliga värden på förvärvsdagen. För varje förvärv – dvs förvärv för förvärv – avgör koncernen om innehav utan bestämmande inflytande i det förvärvade företaget redovisas till verkligt värde eller till innehavets proportionella andel i det redovisade värdet av det förvärvade företags identifierbara nettotillgångar.

Förvärvsrelaterade kostnader kostnadsförs när de uppstår.

Om rörelseförvärvet genomförs i flera steg omvärderas de tidigare egetkapitalandelarna i det förvärvade företaget till dess verkliga värde vid förvärvstidpunkten. Eventuellt uppkommen vinst eller förlust till följd av omvärderingen redovisas i resultatet. Varje villkorad köpeskillning som ska överföras av koncernen redovisas till verkligt värde vid förvärvstidpunkten. Efterföljande ändringar av verkligt värde av en villkorad köpeskillning som klassificerats som en tillgång eller skuld redovisas i enlighet med IAS 39 antingen i resultaträkningen eller i övrigt totalresultat. Villkorad köpeskillning som klassificeras som eget kapital omvärderas inte och efterföljande reglering redovisas i eget kapital.

Goodwill värderas initialt som det belopp varmed den totala köpeskillningen och eventuellt verkligt värde för innehav utan bestämmande inflytande överstiger verkligt värde på identifierbara förvärvade tillgångar och övertagna skulder. Om köpeskillningen är lägre än verkligt värde på det förvärvade bolagets nettotillgångar, redovisas skillnaden direkt i resultaträkningen.

Ingen goodwill har redovisats i koncernbalansräkningen per 31 december 2013 respektive 31 december 2012.

Samtliga koncerninterna transaktioner har eliminerats i koncernredovisningen.

Segmentsrapportering

Rörelsesegment rapporteras på ett sätt som överensstämmer med den interna rapportering som lämnas till den högste verkställande beslutsfattaren, dvs styrelsen. I den interna rapporteringen finns bara ett rörelsesegment.

Funktionell valuta

(a) Den funktionella valutan och rapportvalutan

Poster som ingår i de finansiella rapporterna för de olika enheterna i koncernen är värderade i den valuta som används i den ekonomiska miljö där respektive företag huvudsakligen är verksamt (funktionell valuta). Den funktionella valutan är – för moderbolaget, samt dess bermudianska och cypriotiska dotterbolag – USD, vilket även är rapportvalutan för koncernen.

(b) Transaktioner och finansiell ställning

Transaktioner i andra valutor än USD omräknas till USD till den valutakurs som gäller på transaktionsdagen.

Monetära tillgångar och skulder i annan valuta än den funktionella valutan omräknas till balansdagens kurser. Realiserade och orealiserade valutakursvinster och förluster på portföljinvesteringar, i vilka ingår lånefordringar, investeringar i intresseföretag, och finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, redovisas i resultaträkningen som del av resultatet från portföljens olika respektive tillgångskategorier. Realiserade och orealiserade valutakursvinster och förluster på andra tillgångar och skulder redovisas bland finansiella poster i resultaträkningen.

Finansiell ställning för koncernföretag som har en annan funktionell valuta än rapportvalutan, omräknas till koncernens rapportvaluta till balansdagskurs. Intäkter och kostnader omräknas till genomsnittlig valutakurs. De valutakursdifferenser som uppstår redovisas som periodens övriga totalresultat.

Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för avskrivningar. Avskrivningar för inventarier, installationer och utrustning görs linjärt över den beräknade nyttjandeperioden på tre till fem år. Tillgångarnas restvärden och nyttjandeperiod prövas varje balansdag och justeras vid behov.

Finansiella tillgångar

Koncernen klassificerar sina värdepapper i följande kategorier: finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, samt lånefordringar och övriga fordringar. Klassificeringen är beroende av för vilket syfte den finansiella tillgången förvärvades. Ledningen fastställer klassificeringen av de finansiella tillgångarna vid det första redovisningstillfället. Finansiella tillgångar tas bort från balansräkningen när rätten att erhålla kassaflöden från instrumentet har löpt ut eller överförs och koncernen har överfört i stort sett alla risker och förmåner som är förknippade med äganderätten.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen
Denna kategori har två underkategorier:

- sådana som från första början hänförs till kategorin värderade till verkligt värde via resultaträkningen, samt
- finansiella tillgångar som innehas för handel. En finansiell tillgång

klassifieras i den senare kategorin om den anskaffats principiellt i syfte att avyttras i ett kort perspektiv. Derivat skall också klassificeras såsom innehav för handel såvida de inte är avsedda som säkringar. Tillgångar i denna kategori klassificeras som kortfristiga tillgångar om de antingen är innehav för handel eller om de förväntas bli realiserade inom 12 månader från balansdagen.

Koncernen klassificerar alla sina finansiella tillgångar som sådana som från första början hänförs till kategorin värderade till verkligt värde via resultaträkningen. Tillgångar i denna kategori klassificeras som omsättningstillgångar om de förväntas bli reglerade inom tolv månader, annars klassificeras de som anläggningstillgångar. Finansiella tillgångar är innehav i noterade och onoterade bolag.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen redovisas efter anskaffningstidpunkten till verkligt värde. Där efter redovisas de löpande till verkligt värde. Vinster och förluster till följd av förändringar i verkligt värde avseende kategorin finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, resultatredovisas i den period då de uppstår och ingår i resultaträkningens post "Resultat från finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen". Utdelningsintäkter från värdepapper i kategorin finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen redovisas i resultaträkningen som Utdelningsintäkter när Koncernens rätt att erhålla betalning har fastställts.

Det verkliga värdet för börsnoterade värdepapper baseras på deras aktuella köpkurser. Om marknaden för värdepappret i fråga inte är aktiv (och i fråga om onoterade värdepapper) fastställer Koncernen det verkliga värdet genom att tillämpa värderingstekniker, t. ex. med hänvisning till nyligen gjorda marknadstransaktioner på armlängds avstånd eller till verkligt värde för liknande instrument, genom analys av diskonterande kassaflöden och optionsvärderingsmodeller där marknadsinformation används i så stor utsträckning som möjligt medan företagsspecifik information används i så liten utsträckning som möjligt.

Innehav i intresseföretag

Investeringar i vilka företaget har rätt att utöva ett betydande inflytande, vilket normalt är fallet då företaget äger mellan 20 procent och 50 procent, redovisas som innehav i intresseföretag med tillämpning av verkligt värde. Vid tillämpning av verkligt värde klassificeras tillgångarna som sådana som från första början hänförs till kategorin värderade till verkligt värde via resultaträkningen. Förändringar i verkligt värde redovisas i resultaträkningen under "Resultat från innehav i intresseföretag".

Sådan redovisning är tillåten enligt IAS 28 "Innehav i intresseföretag", som tillåter investeringar att undantas från direktivets tillämpningsområde om dessa investeringar är redovisade, vid första redovisningstillfället, till verkligt värde via resultaträkningen och redovisas i enlighet med IAS 39, med förändringar i verkligt värde redovisade i resultaträkningen i den period då förändringen skedde. Vid öknings-

minskningar i intresseföretag bedömer Koncernen ett verkligt värde för hela investeringen.

Lånefordringar

Lånefordringar är finansiella tillgångar som inte är derivat, som har fastställda eller fastställbara betalningar och som inte är noterade på en aktiv marknad. De ingår i omsättningstillgångar med undantag för poster med förfallodag mer än 12 månader efter balansdagen, vilka klassificeras som anläggningstillgångar. Koncernens lånefordringar och kundfordringar utgörs av Långfristiga lånefordringar, Kortfristiga lånefordringar, Övriga kortfristiga fordringar, Fordringar på närtstående samt Likvida medel i balansräkningen.

Lånefordringar redovisas första gången till verkligt värde plus transaktionskostnader. Lånefordringar med en löptid som överstiger 12 månader redovisas därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden. Ränta på lånefordringar som utgör en del av investeringsportföljen redovisas i resultaträkningen som Resultat från lånefordringar bland rörelsens intäkter. Övriga ränteintäkter redovisas som Ränteintäkter bland finansiella poster.

Koncernen bedömer per varje balansdag om det finns objektiva bevis för att nedskrivningsbehov föreligger för en finansiell tillgång eller en grupp av finansiella tillgångar. Om det föreligger sådana objektiva bevis ska en detaljerad beräkning göras för att bestämma huruvida en nedskrivning ska redovisas.

Nedskrivningens storlek utgörs av skillnaden mellan det redovisade värdet och nuvärdet av uppskattade kassaflöden diskonterade till den finansiella tillgångens ursprungliga effektiva räntesats. Nedskrivningar på finansiella tillgångar som ingår i investeringsportföljen redovisas i resultaträkningen som "Resultat från lånefordringar". Nedskrivningar av övriga finansiella tillgångar redovisas som "Övriga finansiella kostnader", bland finansiella poster.

Likvida medel

Likvida medel inkluderar kassa och banktillgodohavanden och övriga kortfristiga placeringar med förfallodag inom tre månader från anskaffningstidpunkten.

Aktiekapital

Stamaktier klassificeras som eget kapital. Transaktionskostnader som direkt kan hänföras till emission av nya aktier eller optioner redovisas, netto efter skatt, i eget kapital som ett avdrag från emissionslikviden. Vid återköp av egna aktier redovisas transaktionen, efter annullering av aktierna, som en reduktion av aktiekapitalet med det nominella värdet av de återköpta aktierna och som en reduktion av övrigt tillskjutet kapital eller balanserad vinst med köpeskillningens överskjutande belopp netto efter transaktionskostnader.

Aktuell och uppskjuten skatt

Den aktuella skattekostnaden beräknas på basis av de skatteregler som på balansdagen är beslutade eller i praktiken beslutade i de län-

der där moderföretagets dotterföretag och intresseföretag är verk-samma och genererar skattepliktiga intäkter. Ledningen utvärderar regelbundet de yrkanden som gjorts i självdeklarationer avseende situationer där tillämpliga skatteregler är föremål för tolkning och gör, när så bedöms lämpligt, avsättningar för belopp som troligen ska betalas till skattemyndigheten.

Uppskjuten skatt redovisas i sin helhet, enligt balansräkningsme-toden, på alla temporära skillnader som uppkommer mellan det skat-temässiga värdet på tillgångar och skulder och dessas redovisade värden i koncernredovisningen. Den uppskjutna skatten redovisas emellertid inte om den uppstår till följd av en transaktion som utgör den första redovisningen av en tillgång eller skuld som inte är ett rörelseförvärv och som, vid tidpunkten för transaktionen, varken påverkar redovisat eller skattemässigt resultat. Uppskjuten inkomst-skatt beräknas med tillämpning av skattesatser (och lagar) som har beslutats eller aviserats per balansdagen och som förväntas gälla när den berörda uppskjutna skattefordran realiseras eller den uppskjut-na skatteskulden regleras.

Uppskjutna skattefordringar redovisas i den omfattning det är tro-ligt att framtida skattemässiga överskott kommer att finnas tillgäng-liga, mot vilka de temporära skillnaderna kan utnyttjas.

Uppskjuten skatt beräknas på temporära skillnader som uppkom-mer på andelar i dotterföretag, förutom där tidpunkten för återföring av den temporära skillnaden kan styras av Koncernen och det är san-nolikt att den temporära skillnaden inte kommer att återföras inom överskådlig framtid. Koncernen har för närvarande inga temporära skillnader och redovisar ingen uppskjuten inkomstskatt.

Ersättningar till anställda

Pensionsåtaganden

Koncernen har avgiftsbestämda pensionsplaner basera på svensk marknadspraxis. Koncernen har inga ytterligare betalningsförpliktel-ser när avgifterna är betalda. Avgifterna redovisas som pensions-kostnader när de förfaller till betalning.

Aktiebaserade ersättningar

Koncernen använder en aktiebaserad kompensationsplan. Ersätt-ningar till anställda i form av optioner ska värdas till verkligt värde och redovisas som en kostnad. Det totala beloppet som ska kostnadsföras under den tid vilken den anställdes rättigheter intjänas bestäms utifrån det verkliga värdet hos optionerna, exklusive inverkan av icke marknadsankutna intjänandevillkor (till exempel lönsamhet och för-säljningstillväxtmål). Icke marknadsankutna intjänandevillkor inkluderas i antagandena om de antal optioner som kommer att kunna utnyttjas. Vid varje balansdag ska företaget revidera det antal optio-ner som förväntas kunna utnyttjas, varvid eventuella avvikelser från de ursprungliga uppskattningarna redovisas i resultaträkningen med en motsvarande justering av eget kapital över den återstående intjå-nandeperioden.

Erhållna intäkter, netto efter direkt hänförliga transaktionskostna-der, krediteras aktiekapitalet till nominellt värde och överkursfond när optionerna utnyttjas.

Det fanns inga optioner av denna typ 2013 eller 2012. Se not 27 för detaljerad information.

Intäktsredovisning

Intäkter innefattar det verkliga värdet av vad som erhållits eller kom-mer att erhållas från Koncernens löpande verksamhet.

För aktier som innehafts såväl vid ingången som utgången av året utgörs värdeförändringen av skillnaden i marknadsvärde mellan dessa tillfällen. För aktier som förvärvats under året utgörs värdeför-ändringen av skillnaden mellan anskaffningsvärdet och marknads-värdet vid utgången av året. För aktier som avyttrats under året utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av året. Samtliga värdeförändringar redovisas under rubriken "Resultat från finansiella tillgångar värderade till verk-ligt värde via resultaträkningen", "Resultat från investeringar i intres-seföretag", eller "Resultat från lånefordringar", beroende på till vilken kategori tillgången hör.

Utdelningsintäkter intäktsförs bokföringsmässigt när utdelningsin-täkten bedöms som säker. Vidare redovisas utdelningsintäkter inklu-sive källskatt. Dessa källskatter upptas som en kostnad i resultatre-dovisningen eller som en kortfristig fordran beroende på om källskat-ten är återbetalningsbar eller ej.

Ränteintäkter på långfristiga lånefordringar intäktsredovisas för-delat över löptiden med tillämpning av effektivräntemetoden. När värdet på en fordran har gått ner, minskar Koncernen det redovisade värdet till det återvinningsbara värdet, vilket utgörs av bedömt fram-tida kassaflöde, diskonterat med den ursprungliga effektiva räntan för instrumentet, och fortsätter att lösa upp diskonteringseffekten som ränteintäkt. Ränteintäkter på nedskrivna lån redovisas till ursprunglig effektiv ränta.

Ränteintäkter på kortfristiga lånefordringar och övriga fordringar redovisas genom att upplupen ränta tillgodoförs t o m balansdagen.

Övriga betalningar som koncernen erhåller inom ramen för dess löpande verksamhet redovisas som övriga intäkter i resultaträkning-en.

Såvida inte annat angivits är redovisningsprinciperna oförändrade jämfört med föregående år.

Leasing

Leasing där en väsentlig del av riskerna och fördelarna med ägande behålls av leasegivaren klassificeras som operationell leasing. Betal-ningar som görs under leasingtiden kostnadsförs i resultaträkningen linjärt över leasingperioden. Koncernen hyr tillgångar enligt operatio-nella leasingavtal, vilka främst avser lokalhyror och kontorsmaskiner.

Not 3

Finansiell riskhantering

Finansiella riskfaktorer

Koncernen utsätts genom sin verksamhet för olika finansiella risker: marknadsrisk (inklusive valutarisk, prisrisk och ränterisk), kreditrisk, likviditetsrisk och kassaflödesrisk.

Riskhanteringen sköts av ledningen utifrån policyer godkända av styrelsen.

Marknadsrisk

Marknadsrisk är risken att ett finansiellt instruments verkliga värde eller kassaflöden fluktuerar på grund av förändringar i marknadspriset. Marknadsrisk innefattar valutarisk, andra prisrisker och ränterisk.

Valutarisk

Koncernen verkar internationellt och utsätts för valutrisker från olika valutaexponeringar, främst med avseende på den svenska kronan (SEK), den ryska rubeln (RUB), och Euro (EUR).

Skulle USD per den 31 december 2013 ha försvagats med 10,0 pro-cent mot SEK med alla andra variabler oförändrade, skulle resultatet efter skatt och eget kapital ha blivit 27,36 MUSD högre (2012: +8,05 MUSD), främst som ett resultat av valutakursvinster vid omräkning av SEK-denominerade investeringar i finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen. Resultatet var mer känsligt för rörelser i valuta-kursen SEK/USD under 2013 än under 2012, på grund av ökningen i värde av SEK-denominerade finansiella tillgångar, huvudsakligen Avito. Avito utsätts för valutarisker främst med RUB, SEK, USD och EUR.

Skulle USD per den 31 december 2013 ha stärkts med 10,0 procent mot EUR med alla andra variabler oförändrade, skulle resultatet efter skatt och eget kapital ha blivit 0,09 MUSD lägre (2012: -0,08 MUSD), främst som ett resultat av valutakursvinster vid omräkning av EUR-denominerade skattefordringar.

Prisrisk

Koncernen exponeras för prisrisk avseende noterade aktier på grund av placeringar som innehas av Koncernen och som i koncernens balansräkning klassificeras som finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen.

38 procent av aktierna i portföljen är noterade. Givet företagets geo-grafiska fokus på investeringar i Ryssland jämförs ofta företagets utveckling med det ryska RTS-index. Prisrisken förknippad med Vostok Naftas aktieportfölj kan illustreras med att en antagen pris-minskning med 20,0 procent på de aktier i Koncernens portfölj som är noterade per 31 december 2013 skulle ha påverkat resultatet efter skatt och eget kapital med uppskattningsvis 26 MUSD.

Ränterisk avseende verkligt värde

Koncernen är exponerad för en marknadsränterisk på utestående lånefordringar till RusForest AB som löper med fast ränta. Eftersom lånefordringarnas verkliga värde inte uppskattas genom användande

av värderingsmodeller som baseras på indata av marknadsräntor är emellertid inte Koncernens konsoliderade räkenskaper i betydande utsträckning utsatta för ränterisk avseende verkligt värde.

Kreditrisk

Koncernen exponeras för kreditrisk, vilket är risken för att en motpart inte klarar att betala belopp när de förfallit.

Inom Koncernens portföljs investeringsverksamhet uppstår kreditrisk genom långfristiga och kortfristiga lånefordringar. Se vidare not 17 och 18. För investeringar i lånefordringar finns inga formella restriktioner med avseende på motpartens kreditrating.

Koncernen är dessutom exponerad för kreditrisk genom likvida medel och depåer hos banker och kreditinstitut. Merparten av Bolagets kontanta medel placeras i olika typer av likvida värdepapper som åtnjuter fullt skydd i händelse av depåbankens konkurs, då värdepapper i depå hålls åtskilda från depåbankens balansräkning och därmed aldrig blir en del av konkursboet.

Likviditetsrisk

Likviditetsrisk är risken att en enhet får problem med att betala sina finansiella skulder.

Likviditetsrisk hanteras genom att Koncernen innehar tillräckligt med likvida medel och placeringar med en likvid marknad. Omkring 38 procent av Koncernens investeringsportfölj per den 31 december 2013 består av likvida tillgångar.

Koncernen har inga finansiella skulder per den 31 december 2013 och den 31 december 2012.

Ränterisk avseende kassaflöden

Majoriteten av koncernens finansiella tillgångar är icke räntebärande, och majoriteten av väsentliga räntebärande fordringar löper med fast ränta. Härigenom är koncernen inte utsatt för en betydande ränterisk avseende kassaflöden.

Hantering av kapitalrisk

Koncernens mål avseende kapitalstrukturen är att trygga Koncernens förmåga att fortsätta sin verksamhet, så att den kan fortsätta att generera avkastning till aktieägarna. Intill 2009 var Koncernens investeringar delvis finansierade genom lån, men styrelsen har senare bestämt om en ny finanspolicy utan lån. Koncernen kommer därför fortsättningsvis att arbeta med belåning på en mycket restriktiv grund och under kortare tidsperioder.

Verksamhets- och branschrelaterade risker

Landsspecifika risker

De risker som är förknippade med Ryssland och övriga OSS-länder är generella för alla investeringar i dessa länder och är inte utmärkande för något specifikt portföljinnehav. En investering i Vostok Nafta kommer att bli föremål för risker som är förenade med ägande och förvaltning

ning av investeringar och i synnerhet för risker med ägande och förvaltning i Ryssland och övriga OSS-länder.

Eftersom dessa länder fortfarande, ekonomiskt sett, befinner sig i en utvecklingsfas påverkas investeringar av ovanligt stora resultatskiftningar och andra faktorer bortom Bolagets kontroll som kan komma att negativt påverka värdet på Vostok Naftas justerade egna kapital. Investeringar bör därför uppmärksammas att investeringsverksamhet i Ryssland och andra OSS-länder innebär en hög risk och kräver särskilda hänsynstaganden, inklusive de som nämns nedan, som vanligtvis inte förknippas med investering i aktier i mer välreglerade länder.

Instabilt statsstyre, både lokalt och federalt, skulle kunna påverka investeringar negativt. Inget av OSS-länderna har ett fullt utvecklat rättssystem som är jämförbart med de i mer utvecklade länder. Befintliga lagar och bestämmelser tillämpas ibland inkonsekvent och såväl domstolsväsendets självständighet som effektivitet utgör fortfarande en betydande risk. Lagändringar har skett och kommer troligtvis att fortsätta att ske i snabb takt och det är fortfarande svårt att förutse effekten av lagstiftningsändringar och lagstiftningsbeslut för de bolag som Vostok Nafta kommer att investera i, eller för marknadssegment som Bolaget är eller kommer att vara verksam inom. Det kan vara svårare att få upprättelse eller att tillvarata sina rättigheter i OSS-länder än i länder med mer utvecklade rättssystem.

Förvärvs- och avyttringsrisk

Förvärv och avyttringar är per definition ett naturligt inslag i Vostok Naftas verksamhet. Samtliga förvärv och avyttringar är förenade med osäkerhet. Bolagets uttalade exitstrategi är att sälja sina innehav till strategiska investerare eller via marknaden. Det finns inga garantier för att Bolaget kommer att lyckas sälja sina andelar och bolag för det pris som aktien vid avyttringstillfället handlas för på marknaden eller värderades per balansräkningen. Vostok Nafta kan alltså misslyckas med att sälja sina innehav i ett portföljbolag eller vara tvunget att göra det för mindre än dess maximala värde eller med förlust. Om Vostok Nafta avyttrar hela eller delar av en investering i ett portföljbolag kan Bolaget komma att erhålla mindre än det potentiella värdet för andelarna, och Bolaget kan komma att erhålla mindre än det investerade beloppet.

Vostok Nafta är verksam på marknader som kan utsättas för konkurrens när det gäller investeringsmöjligheter. I framtiden kan sålunda andra investerare konkurrera med Vostok Nafta om den typ av investeringar som Bolaget avser att göra. Det finns ingen garanti för att Vostok Nafta i framtiden inte kommer att utsättas för konkurrens som skulle kunna ha en negativ effekt på Bolagets avkastning från investeringar. Genom att vara en aktiv finansiell ägare i de bolag Vostok Nafta investerar i och därigenom tillföra ett mervärde genom sin kompetens och sitt nätverk kan Bolaget delvis bemöta denna risk.

Trots att Bolaget anser att det kommer att finnas möjligheter till förmånliga förvärv för Vostok Nafta i framtiden finns det inte någon garanti för att sådana förvärvsmöjligheter någonsin uppstår eller att Bolaget ifall sådana förvärvsmöjligheter uppstod skulle ha tillgängliga resurser för att fullborda sådana förvärv.

Redovisningspraxis och annan information

Praxis inom redovisning, finansiell rapportering och revision i Ryssland och andra OSS-länder kan inte jämföras med den som finns i väst. Detta beror framförallt på att redovisning och rapportering enbart har varit en funktion av anpassning till skattelagstiftningen. Den sovjetiska traditionen att inte publicera information i onödan är fortfarande uppenbar. Det formella kravet på ryska företag är att vara återhållsam med att offentliggöra information. Vidare är tillgången av extern analys, pålitlig statistik och historiska data bristfällig. Effekterna av inflation kan dessutom vara svåra för externa betraktare att analysera. Även om särskild utökad redovisning upprättas, och revision företas i enlighet med internationell standard, kan några garantier inte lämnas när det gäller informationens fullständighet eller tillförlitlighet. Bristande information och svag redovisningsstandard kan tänkas påverka Vostok Nafta negativt vid framtida investeringsbeslut.

Bolagsstyrningsrisk

Missbruk av bolagsstyrning är fortfarande ett problem i Ryssland. Minoritetsaktieägare kan bli illa behandlade på olika sätt, bland annat vid försäljning av tillgångar, transferprissättning, utspädning, begränsad tillgång till årsstämmor och begränsning av utomstående investerare att ta plats i styrelser. Vidare är försäljning av tillgångar och transaktioner med närstående vanligt förekommande. Transferprissättning tillämpas allmänt av bolag för värdeöverföring från dotterbolag och utomstående investerare till olika typer av holdingbolag. Det händer att bolag försummar att följa de lagar som reglerar aktieemissioner såsom föranmälan i tillräckligt god tid för utövande av företrädesrätt. Det är även allmänt utbrett att förhindra aktieregistring. Trots att oberoende auktoriserade registratorer ska hålla de flesta aktieregistrerna är en del fortfarande i bolagsledningens händer, vilket sålunda kan leda till registermanipulering. Bolagsledningen skulle kunna vidta omfattande strategiska åtgärder utan att erhålla korrekt samtycke från aktieägarna. Aktieägarnas möjlighet att på ett korrekt och representativt sätt utöva sin rätt att uttrycka åsikter samt fatta beslut försvåras väsentligt.

Bristfälliga redovisningsregler och normer har hindrat utvecklingen av ett effektivt system för att avslöja oegentligheter och öka insynen. Aktieägare kan följa sitt ägande genom att förvärva aktier genom utlandsbaserade skalbolagsstrukturer som inte är påvisbart knutna till den nyttjandeberättigade, vilket ger upphov till egennyttiga transaktioner, insideraffärer och intressekonflikter. Den ryska finansinspektionens roll att som reglerare av aktiemarknaden garantera effektiv insyn och se till att oegentligheter avslöjas försvåras av bristen på juridiska och administrativa verkställighetsverktyg.

Brist i lagstiftningen för bolagsstyrning, juridisk verkställighet och bolagsstiftning kan leda till fientliga uppköp, där minoritetsaktieägars rättigheter kan åsidosättas eller missbrukas, vilket kan komma att påverka Vostok Nafta negativt.

Beroende av nyckelpersoner

Vostok Nafta är beroende av de ledande befattningshavarna. Särskild betydelse för Bolagets utveckling har dess verkställande direktör, Per Brilioth. Det kan inte uteslutas att Vostok Nafta allvarligt skulle påverkas om någon av de ledande befattningshavarna lämnade Bolaget.

Investeringar i tillväxtmarknader

Investeringar i tillväxtmarknader såsom Ryssland medför en rad legala, ekonomiska och politiska risker. Många av dessa risker går inte att kvantifiera eller förutsäga och förknippas vanligtvis inte heller med investeringar i utvecklade ekonomier.

Internationella kapitalflöden

Ekonomisk oro på en tillväxtmarknad tenderar att inverka negativt även på aktiemarknaden i andra tillväxtländer eller aktiekursen på bolag verksamma i sådana länder, då investerare väljer att allokera om sina investeringsflöden till mer stabila och utvecklade marknader. Under sådana perioder kan Bolagets aktiekurs påverkas negativt. Finansiella problem eller en ökning av upplevd risk relaterad till en tillväxtmarknad kan hämma utländska investeringar i dessa marknader och påverka landets ekonomi negativt. Vid en sådan ekonomisk nedgång kan även Bolagets verksamhet, omsättning och resultatutveckling komma att påverkas negativt.

Politisk instabilitet

Ryssland har under senare år genomgått en djupgående politisk och social förändring. Värdet av Vostok Naftas tillgångar kan komma att påverkas av osäkerheter såsom politisk eller diplomatisk utveckling, social eller religiös instabilitet, förändring av regeringspolitiken, skatte- och räntesatser, inskränkningar i politisk och ekonomisk utveckling av lagar och bestämmelser i Ryssland, stora policyförändringar eller brist på intern samsyn mellan ledare, verkställande och beslutande organ samt starka ekonomiska grupper. Dessa risker innebär i synnerhet expropriation, förstärkt konfiskering av tillgångar och lagstiftningsändringar när det gäller nivån av utländskt ägande. Vidare kan politiska förändringar vara mindre förutsägbara i ett tillväxtland såsom Ryssland än i andra mer utvecklade länder. Sådan instabilitet kan i vissa fall komma att få en negativ inverkan på såväl Bolagets verksamhet som aktiekurs. Sedan Sovjetunionens fall 1991 har den ryska ekonomin från tid till annan uppvisat

- signifikant nedgång i BNP
- svagt banksystem med begränsad likviditetstillförsel till utländska företag
- växande svart och grå ekonomisk marknad
- hög kapitalflykt
- hög korruptionsnivå och ökad organiserad ekonomisk brottslighet
- hyperinflation
- signifikant ökning av arbetslösheten.

Den ryska ekonomin är till stor del beroende av produktion och export av olja och naturgas vilket gör den sårbar för fluktuationer på olje- och gasmarknaden. En nedgång i olje- och gasmarknaden kan få en betydande negativ effekt på den ryska ekonomin.

Uppskattningar av verkligt värde

Tabellen nedan utvisar värdepapper som som tas upp till verkligt värde, per värderingsmetod. De olika nivåerna definieras som följer:

- 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).

Koncernens tillgångar värderade till verkligt värde per 31 december 2013.

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Finansiella tillgångar till verkligt värde				
via resultaträkningen	149 704	234 124	–	383 828
Summa tillgångar	149 704	234 124	–	383 828

Koncernens tillgångar värderade till verkligt värde per 31 december 2012.

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Finansiella tillgångar till verkligt värde				
via resultaträkningen	11 589	131 000	–	142 589
Innehav i intresseföretag	72 262	78 942	–	151 204
Långfristiga lånefordringar	–	–	–	–
Kortfristiga lånefordringar	–	5 109	–	5 109
Summa tillgångar	83 851	215 051	–	298 902

Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad baseras på noterade marknadspriser på balansdagen. En marknad betraktas som aktiv om noterade priser från en börs, mäklare, industrigrupp, prissättningstjänst eller övervakningsmyndighet finns lätt och regelbundet tillgängliga och dessa priser representerar verkliga och regelbundet förekommande marknadstransaktioner på armlängds avstånd. Det noterade marknadspris som används för koncernens finansiella tillgångar är den aktuella köpkursen. Dessa instrument återfinns i nivå 1. I oktober 2013 flyttades investeringen i TCS från nivå 2 till nivå 1 till följd av bolagets börsnote-

ring på The London Stock Exchange. Vostok Nafta investerar också i högkvalitativa företagsobligationer som ett led i sin likviditetshantling. Företagsobligationerna klassas som nivå 1.

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

Verkligt värde på finansiella investeringar som inte handlas på en aktiv marknad fastställs genom priset på nyligen gjorda marknadsmässiga transaktioner eller med hjälp av olika värderingstekniker beroende på företagets karaktäristika samt beskaffenheten hos och riskerna förknippade med investeringen. Dessa värderingstekniker utgörs av värdering av diskonterade kassaflöden (DCF), värdering utifrån avyttringsmultipl (även kalla LBO-värdering), tillgångsbaserad värdering samt värdering utifrån framtidsinriktade multiplar baserade på jämförbara noterade företag.

Vostok Naftas investering i det onoterade bolaget Avito är omklassificerad till nivå 2 då den är värderad enligt den senaste transaktionen för bolaget gjord på marknadsmässiga villkor och i nära anslutning till årsslutet 2013. Validiteten av en värdering som är baserad på tidigare transaktioner kan oundvikligen urholkas med tiden, eftersom priset då investeringen gjordes speglar de förhållanden som rådde på transaktionsdagen. Vid varje rapporttillfälle bedömer vi om förändringar eller händelser efter den relevanta transaktionen skulle innebära en förändring av investeringens verkliga värde och i sådant fall kommer vi att anpassa vår värdering därefter.

Tinkoff Credit Systems (TCS Group Holding PLC)

TCS Group Holding PLC (TCS) noterade aktier i form av depåbevis (GDR) på The London Stock Exchange huvudlista under fjärde kvartalet 2013. Till följd av noteringen omklassificerades investeringen i TCS från nivå 2 till nivå 1. Som ett led i noteringen sålde Vostok Nafta 13 824 381 aktier i bolaget till ett vederlag om USD 232 miljoner efter tillämpliga avgifter. Per 31 december 2013 äger Vostok Nafta 4,82% av aktierna i TCS. Återstående TCS-aktier i portföljen omfattas av ett 180-dagars lock-up-åtagande från börsnoteringsdagen.

Avito AB (Avito)

Investeringen i Koncernens onoterade innehav Avito klassificeras som en nivå 2-investering, och den värderas på grundval av en transaktion i bolaget som slutfördes i februari 2014. Den 9 januari 2014 erhöll Vostok Nafta och övriga aktieägare ett erbjudande att förvärva teckningsoptioner i Avito från bolagets ledning till en underliggande värdering om 255 SEK per Avito-aktie, vilket innebär en sammantagen värdering om cirka 1,8 miljarder USD för bolaget i sin helhet.

Erbjudandet omfattas av aktieägaravtalet i Avito, som tillförsäkrar befintliga aktieägare rätten att förvärva sina respektive pro-rata-andelar av de erbjudna teckningsoptionerna i en två-stegsprocess. Vostok Nafta accepterade erbjudandet och förvärvade 183 551 teckningsoptioner i Avito, motsvarande 0,4% av det totala antalet aktier och teckningsoptioner, varefter Vostok Naftas totala innehav nu uppgår till 13,7%. Ytterligare ett antal aktieägare i Avito deltog i transaktionen och förvärvade mer än sina pro-rata-andelar av erbjudandet. Då transaktionen inleddes så kort tid efter slutet på fjärde kvartalet och då inga materiella bolagsspecifika eller marknadsspecifika händelser inträffade under mellantiden är SEK 255 den bästa värderingen på investeringen i Avito per den 31 december 2013. Då Avito för närvarande är den största tillgången i Vostok Naftas portfölj skulle en ändring av värderingen i Avito ha stort genomslag i Vostok Naftas portfölj. En ökning eller minskning på 20% i värderingen på Avito skulle resultera i en ökning resp. minskning om USD 46,8 miljoner, eller 7,4%, av hela portföljen.

Viktiga uppskattningar och antaganden för redovisningsändamål

Ledningen för Vostok Nafta Investment Ltd behöver vid framtagandet av koncernräkenskaper för Koncernen göra vissa uppskattningar och antaganden. Osäkerhet i uppskattningar och antaganden kan ha påverkan på det bokförda värdet av tillgångar och skulder och på Koncernens resultat. De viktigaste uppskattningarna och antagandena är:

Verkligt värde på onoterade finansiella tillgångar

Uppskattningar och antaganden vid bestämmandet av verkligt värde av onoterade investeringar i intresseföretag och onoterade finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen utvärderas löpande och baseras på historisk erfarenhet och andra faktorer, såsom förväntningar på framtida händelser som bedöms vara rimliga under rådande förutsättningar. För ytterligare information om uppskattningar av verkligt värde, se ovan.

Not 4 Allmänt

Inregistrering och legal struktur

Vostok Nafta Investment Limited (Bolaget eller Moderbolaget) är ett investmentbolag inriktat på portföljinvesteringar med fokus på OSS-länderna. Vostok Nafta Investment Ltd har sitt säte på Bermuda, där det registrerades som ett skattebefriat aktiebolag den 5 april 2007. Vostok Naftas depåbevis (SDB) är noterade på NASDAQ OMX Nordic Exchange Stockholm (Mid Cap). Kortnamn: VNIL SDB.

Per den 31 december 2013 består Vostok Nafta-koncernen (Koncernen) av det bermudianska moderbolaget Vostok Nafta Investment Limited, ett helägt bermudianskt dotterbolag (Vostok Holding Ltd), ett helägt cypriotiskt dotterbolag (Vostok Komi (Cyprus) Limited), samt ett helägt svenskt dotterbolag (Vostok Nafta Sverige AB).

Bolagets säte och registrerade adress finns i Hamilton på Bermuda (Codan Services Ltd, 2 Church Street, Hamilton, Bermuda). Den registrerade adressen för Vostok Nafta Sverige AB är Hovslagar-gatan 5, 111 48 Stockholm, Sverige.

Not 5

Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

	Koncernen 2013	Koncernen 2012
Vederlag från försäljning av finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	251 045	353 351
Bokfört värde av sålda finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	-95 020	-449 424
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen sedan de först upptogs	233 586	210 096
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	389 611	114 023

Under 2013 och 2012 utgörs resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen av resultat från förändringar i verkligt värde på sådana finansiella tillgångar som från första början hänförts till kategorin värderade till verkligt värde via resultaträkningen.

Not 6

Resultat från innehav i intresseföretag

	Koncernen 2013	Koncernen 2012
Vederlag från försäljning av investeringar i intresseföretag	997	-
Bokfört värde av sålda investeringar i intresseföretag	-17 515	-
Förändring i verkligt värde av kvarvarande innehav i intresseföretag	360	-9 057
Resultat från innehav i intresseföretag	-16 159	-9 057

Under 2013 och 2012 utgörs resultat från innehav i intresseföretag av resultat från förändringar i verkligt värde på sådana finansiella tillgångar som från första början hänförts till kategorin värderade till verkligt värde via resultaträkningen.

Not 7 Utdelningsintäkter

	Koncernen 2013	Koncernen 2012
Utdelningsintäkter, som redovisats i resultaträkningen	627	11 246
Varav obetalda per balansdagen	-	-
Innehållen skatt på utdelningar	-23	-596
Återbetalningar av innehållen skatt på tidigare års utdelningar	-	3 824
Netto erhållna utdelningar, efter skatt från årets redovisade utdelningar	604	14 474

Not 8

Resultat från lånefordringar

	Koncernen 2013	Koncernen 2012
Ränteintäkter	1 014	2 178
Valutakursvinster/-förluster	-56	639
Totalt	958	2 817

Not 9

Övriga rörelseintäkter

	Koncernen 2013	Koncernen 2012
Kostnadsersättningar (se även not 28)	218	366
Hyresintäkter (se även not 28)	29	54
Övrigt	11	15
Totalt	258	436

Not 10 Administrativa kostnader fördelade på kostnadsslag

	Koncernen 2013	Koncernen 2012	Moder- bolaget 2013	Moder- bolaget 2012
Kostnader för ersättningar				
till anställda (not 27)	7 419	2 270	138	222
Avskrivningar och ned- skrivningar på inventarier	15	31	–	–
Kostnader för operativ leasing	216	266	–	–
Serviceavtal mellan Vostok Nafta Sverige AB och Vostok Nafta Investment Ltd	–	–	8 001	2 771
Övriga administrativa kostnader	2 964	2 635	2 241	1 792
Totala administrativa kostnader	10 614	5 202	10 380	4 785

Operationella leasingavgifter uppgående till 216 TUSD (2012: 266) avseende hyra av kontorslokal i Stockholm har redovisats i resultat-räkningen.

Not 11 Skatt

Bolagsskatt – allmänt

Vostok Nafta Investment Ltd, samt dess dotterbolag Vostok Holding Ltd är skattebefriade och är därför inte föremål för beskattning på Bermuda.

Koncernens cypriotiska enheter är föremål för inkomstskatt på beskattningsbara vinster om 12,5% (2012: 10%).

Under vissa förutsättningar undantas ränta från inkomstskatt och kan bli föremål för ytterligare beskattning om 30 procent (s. k. Special Defence Contribution) fr.o.m. den 29 april 2013 (31 augusti 2011–28 april 2013: 15 procent).

I vissa fall kan erhållna utdelningar från utlandet bli föremål för skatt (s. k. Special Defence Contribution) om 20 procent (2012: 20 procent).

Varje slag av intäkter från innehav av kvalificerade värdepapper är undantagna från bolagsskatt i Cypern.

Fr.o.m. taxeringsår 2012 kan underskott utnyttjas mot framtida skattemässiga vinster inom 5 år.

Under 2013 är det svenska dotterbolagets vinster föremål för svensk inkomstskatt om 22 procent (2012: 26,3 procent).

Skattekostnader

	Koncernen 2013	Koncernen 2012
Aktuell skatt	–182	–59
Uppskjuten skatt	–	–
Skatt på årets resultat	–182	–59

Skatt på resultat före skatt avviker från det teoretiska skattebelopp som skulle uppstå om skattesatsen i det land bolaget är tillhörigt hade använts enligt följande:

	Koncernen 2013	Koncernen 2012
Resultat före skatt	364 807	119 801
Inkomstskatt beräknad enligt nationella skattesatser gällande för resultat i respektive land	–47 852	–10 678
Skatteeffekter av:		
– Ej skattepliktiga intäkter	60 478	57 468
– Ej avdragsgilla kostnader	–12 718	–46 770
– Underskottsavdrag	–96	293
– Justering föregående års skatt	7	17
– Ej utnyttjade underskottsavdrag	–	–390
Skattekostnad	–182	–59

Vägd genomsnittlig skattesats var 13 procent (2012: 9 procent). Ökningen orsakas av en förändring av lönsamheten för koncernens dotterföretag i de olika länderna. Bolagsskattesatsen ökade till 12,5% i Cypern per den 1 januari 2013 (2012: 10%) och minskade till 22% i Sverige (2012: 26,3%).

Uppskjuten skatt

	Koncernen 31 dec 2013	Koncernen 31 dec 2012
Uppskjuten skattefordran avseende		
– skattemässiga förlustavdrag	–	–
Totalt	–	–

Bruttoförändringen avseende uppskjutna inkomstskatter är enligt följande:

	Koncernen 2013	Koncernen 2012
Vid årets början	–	35
Förvärvat uppskjuten skattefordran	–	–
Avyttring av dotterbolag	–	–35
Redovisning i resultaträkningen	–	–
Valutakursdifferenser	–	–
Vid årets slut	–	–

Uppskjuten inkomstskatt har redovisats för skattemässiga underskottsavdrag i den utsträckning det är sannolikt att de underskottsavdragen kan utnyttjas mot framtida vinster. Koncernen har per den 31 december 2012 inte redovisat uppskjutna skattefordringar med ett belopp om 0,01 MUSD (2012: 0,03) hänförliga till underskott uppgående till 0,05 MUSD (2012: 0,29) som kan utnyttjas mot framtida skattemässiga vinster inom 5 år fr.o.m. den 1 januari 2013 (2012: underskott kan utnyttjas mot framtida skattemässiga vinster utan någon tidsbegränsning).

Not 12 Resultat per aktie

Resultat per aktie har beräknats genom att dividera nettoresultatet för räkenskapsåret med det vägda genomsnittliga antalet utestående stamaktier under räkenskapsåret.

För beräkning av resultat per aktie efter utspädning justeras det vägda genomsnittliga antalet utestående stamaktier för utspädningseffekten av samtliga potentiella stamaktier. Bolagets enda kategori av potentiella stamaktier är aktieoptioner. För dessa görs en beräkning av det antal aktier som kunde ha köpts till ett verkligt värde (beräknat som årets genomsnittliga marknadspris för Bolagets aktier), för ett belopp motsvarande det monetära värdet av de teckningsoptioner som är knutna till utestående aktieoptioner. Det antal aktier som beräknas enligt ovan jämförs med det antal aktier som skulle ha utfärdats under antagande att aktieoptionerna utnyttjas.

	2013	2012
Årets nettoresultat, TUSD	364 626	119 742
Genomsnittligt antal utestående stamaktier	88 899 415	92 918 593
Resultat per aktie före utspädning	4,10	1,29
Justering för utspädning		
till följd av utfärdade personaloptioner	24 360	–
Genomsnittligt antal utestående stam- aktier med hänsyn tagen till utspädning	88 923 775	92 918 593
Resultat per aktie efter utspädning	4,10	1,29

Not 13 Inventarier

Koncernen

Per den 1 januari 2012

Anskaffningsvärde eller omvärderat belopp	661
Akkumulerade avskrivningar	-625
Redovisat värde	36

Räkenskapsåret 2012

Ingående redovisat värde	36
Anskaffningar	17
Avyttringar	-
Nedskrivningar	-2
Avskrivningar	-29
Valutakursdifferenser	1
Utgående redovisat värde	23

Per den 31 december 2012

Anskaffningsvärde eller omvärderat belopp	126
Akkumulerade avskrivningar	-103
Redovisat värde	23

Räkenskapsåret 2013

Ingående redovisat värde	23
Anskaffningar	11
Avyttringar	-7
Nedskrivningar	-
Avskrivningar	-15
Valutakursdifferenser	-
Utgående redovisat värde	11

Per den 31 december 2013

Anskaffningsvärde eller omvärderat belopp	55
Akkumulerade avskrivningar	-43
Redovisat värde	11

Bland rörelsekostnader i koncernens resultaträkning har avskrivningar redovisats med -15 TUSD (2012: -31) (se not 10).

Not 14 Finansiella instrument per kategori

Redovisningsprinciperna för finansiella instrument har tillämpats för nedanstående poster:

31 december 2013 – Koncernen

Tillgångar i balansräkningen	Lånefordringar	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Totalt
------------------------------	----------------	--	--------

Finansiella tillgångar värderade till

verkligt värde via resultaträkningen	-	383 828	383 828
Innehav i intresseföretag	-	-	-
Lånefordringar	5 000	-	5 000
Likvida medel	246 572	-	246 572
Totalt	251 572	383 828	635 400

31 december 2012 – Koncernen

Tillgångar i balansräkningen	Lånefordringar	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Totalt
------------------------------	----------------	--	--------

Finansiella tillgångar värderade till

verkligt värde via resultaträkningen	-	142 589	142 589
Innehav i intresseföretag	-	151 204	151 204
Lånefordringar	5 109	-	5 109
Likvida medel	31 841	-	31 841
Totalt	36 950	293 793	330 743

31 december 2013 – Moderbolaget

Tillgångar i balansräkningen	Lånefordringar	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Totalt
------------------------------	----------------	--	--------

Finansiella tillgångar värderade till

verkligt värde via resultaträkningen	-	12 450	12 450
Lånefordringar	5 000	-	5 000
Likvida medel	246 434	-	246 434
Lån till koncernföretag	110	-	110
Totalt	251 544	12 450	263 994

31 december 2012 – Moderbolaget

Tillgångar i balansräkningen	Lånefordringar	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Totalt
------------------------------	----------------	--	--------

Likvida medel	716	-	716
Fordringar på koncernbolag	34 282	-	34 282
Totalt	34 998	-	34 998

Not 15
Långfristiga finansiella tillgångar värderade till
verkligt värde via resultaträkningen

	Koncernen 31 dec 2013	Koncernen 31 dec 2012
Vid årets början	142 589	324 768
Anskaffningar	23 731	51 149
Omklassificeringar	78 942	–
Avyttringar	–95 020	–449 424
Förändring i verkligt värde under året	233 586	210 096
Vid årets slut	383 828	142 589

Tillgångarna i tabellen till höger är investeringar i finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen. Med undantag för nedan nämnda värdepapper/företag, är samtliga tillgångar noterade och värderade på basis av köpkurs på balansdagen.

– **Avito AB:** Värderingen av aktierna i Avito per den 31 december 2013 har beräknats med utgångspunkt i den nyligen avslutade transaktionen i Avito där grundarna sålde 10% av sitt innehav till andra befintliga aktieägare, inklusive Vostok Nafta. Vostok Naftas ägarandel efter transaktionen ökade till 13,7%

	Moderbolaget 31 dec 2013	Moderbolaget 31 dec 2012
Vid årets början	–	–
Anskaffningar	23 731	–
Omklassificeringar	–	–
Avyttringar	–11 056	–
Förändring i verkligt värde	–225	–
Vid årets slut	12 450	–

Värdepapper/ företagsnamn	Valuta	Innehav antal aktier 31 dec 2013	Verkligt värde (USD) 31 dec 2013	Ägarandel % av utestående aktier	Innehav antal aktier 31 dec 2012	Verkligt värde (USD) 31 dec 2012	Ägarandel % av utestående aktier
Koncernen							
Avito AB	SEK	5 975 579	234 124 001	13,3%	–	–	–
Caspian Services		–	–	–	5 364 850	160 946	10,2%
Dakor		–	–	–	272 106	108 842	4,8%
Tinkoff Credit Systems*	USD	8 742 294	137 254 016	4,8%	902 667	131 000 000	13,1%
Kamkabel		–	–	–	1 600 000	80 000	4,1%
Kuzbass Fuel Company		–	–	–	2 925 000	9 506 250	3,0%
Kyrgyzenergo		–	–	–	2 618 241	168 688	0,3%
Podolsky Cement		–	–	–	85 332	105 982	0,0%
Shalkiya Zinc GDR		–	–	–	1 442 400	14 424	0,5%
TKS Real Estate		–	–	–	623 800	16 499	5,5%
Tuimazy Concrete Mixers		–	–	–	15 000	22 941	0,2%
Varyoganneftegaz Pref		–	–	–	154 334	1 404 439	0,6%
Likviditetshantering (företagsobligationsportfölj)			12 449 789			–	
Summa långfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen			383 827 806			142 589 012	

Moderbolaget

Likviditetshantering (SEK-noterade företagsobligationer)	9 357 661
Liquidity management (USD-noterade företagsobligationer)	3 092 128
Summa långfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	12 449 789

* Antalet aktier i Tinkoff Credit Systems per årsskiftet 2012 var 902 667. Efter en aktiesplit 1:25 den 22 oktober 2013 ägde Vostok Nafta totalt 22 566 675 aktier i bolaget.

Not 16 Innehav i intresseföretag

	Koncernen 31 dec 2013	Koncernen 31 dec 2012
Vid årets början	151 204	120 416
Anskaffningar	4 531	39 845
Omklassificeringar	-78 942	-
Avyttringar	-997	-
Återköp til verkligt värde	-59 637	-
Förändring i verkligt värde under året	-16 159	-9 057
Vid årets slut	0	151 204

Aktierna enligt förteckningen till höger är innehav i intresseföretag. Innehaven i Black Earth Farming Limited, RusForest AB och Clean Tech East Holding AB (sedan dess namnändrat till Cortus Energy AB) såldes eller delades ut under 2013. Avito AB omklassificerades som finansiell tillgång efter likvideringen av Vosvik AB och det direkta ägandet av Avito-aktierna.

- [Clean Tech East Holding AB](#): I december 2012 förvärvade Clean Tech East Holding AB Cortus AB genom en apportemission och bytte därefter namn till Cortus Energy AB i januari 2013. Vostok Nafta sålde sitt innehav under 2013.
- [RusForest AB och Black Earth Farming Limited](#): I juni 2013 delade Vostok Nafta ut sitt innehav i RusForest och Black Earth Farming till Vostok Naftas aktieägare genom ett split- och tvångsinlösenförfarande.
- [Avito AB](#): Avito AB omklassificerades till finansiell tillgång efter likvideringen av holdingbolaget Vosvik AB. Se not 15 och not 3 – Uppskattningar av verkligt värde.

Namn	Innehav, antal aktier	Andel i %	Verkligt värde	Intäkter 1 jan 2013– 31 dec 2013	Vinst/förlust 1 jan 2013– 31 dec 2013	Tillgångar 31 dec 2013	Skulder 31 dec 2013
2013							
-	-	-	-	-	-	-	-
Summa			-				

Namn	Innehav, antal aktier	Andel i %	Verkligt värde	Intäkter 1 jan 2013– 31 dec 2013	Vinst/förlust 1 jan 2013– 31 dec 2013	Tillgångar 31 dec 2013	Skulder 31 dec 2013
2012							
Black Earth Farming Limited	51 481 173	24,8	69 531	229,3 MUSD	7,2 MUSD	422,2 MUSD	129,0 MUSD
Clean Tech East Holding AB, aktier	406 156 995	44,3	623	-	-0,59 MSEK	10,0 MSEK	7,7 MSEK
Avito Holding AB	5 975 579	13,8	78 942	n/a	n/a	n/a	n/a
RusForest AB, aktier	140 826 045	29,4	2 161	564,3 MSEK	-1 084,7 MSEK	1 340,0 MSEK	921,6 MSEK
RusForest AB, utställda köpoptioner			-54				
Summa			151 204				

Not 17 Långfristiga lånefordringar

	Koncernen 2013	Koncernen 2012
Vid årets början	–	9 102
Tillskott	–	–
Återbetalningar	–589	–10 166
Ränteintäkter	175	863
Omklassificeringar	5 414	–200
Valutakursdifferenser	–	401
Avskrivningar	–	–
Vid årets slut	5 000	–

Not 18 Kortfristiga lånefordringar

	Koncernen 2013	Koncernen 2012
Vid årets början	5 109	–
Tillskott	3 943	34 904
Återbetalningar	–3 942	–31 548
Omklassificeringar	–5 414	200
Ränteintäkter	360	1 315
Nedskrivningar	–	–
Valutakursdifferenser	–56	238
Vid årets slut	–	5 109

Not 19 Övriga kortfristiga fordringar

	Koncernen 31 dec 2013	Koncernen 31 dec 2012	Moderbolaget 31 dec 2013	Moderbolaget 31 dec 2012
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	76	225	57	73
Övriga fordringar	69	–	69	–
Totalt	145	225	126	73

Motpart	Kreditbetyg, 31 dec 2013	Nominellt värde, 31 dec 2013	Nominellt värde, 31 dec 2012	Bokfört värde, 31 dec 2013	Bokfört värde, 31 dec 2012	Räntevillkor	Löptid
Clean Tech East Holding AB	–	–	990	–	–	0%	Mar 2018
RusForest AB	–	5 000	–	5 000	–	16% / 9%	Dec 2014
Summa		5 000	990	5 000	–		

I november 2012 säkrade RusForest bryggfinansiering om 5 miljoner USD från Vostok Nafta. Brygglånet hade ursprungligen 16 procent ränta och löptid till den 30 april 2013. Den 8 februari 2013, ändrades villkoren för lånet till 9 procent och och löptiden förlängdes till den 31 december 2013. Den 14 augusti 2013 förlängdes lånet till den 31 december 2014. Räntan ändrades till 11 procent för de första 6 månaderna 2014 och till 13 procent för de sista 6 månaderna 2014. Räntan betalas kvartalsvis. I februari 2013 lämnades ytterligare ett brygglån till RusForest från Vostok Nafta om 3,94 miljoner USD med 9 procent ränta som blev återbetalt i mars 2013.

Undet året omklassificerades bryggfinansieringen till RusForest om 5 miljoner USD och upplupen ränta från kortfristiga till långfristiga lånefordringar.

Motpart	Kreditbetyg, 31 dec 2013	Nominellt värde, 31 dec 2013	Nominellt värde, 31 dec 2012	Bokfört värde, 31 dec 2013	Bokfört värde, 31 dec 2012	Räntevillkor	Löptid
RusForest AB	–	–	5 096	–	5 096	16%	April 2013
Lån till personal	–	–	25	–	13	–	–
Summa		–	5 121	–	5 109		

I november 2012 säkrade RusForest bryggfinansiering om 5 miljoner USD från Vostok Nafta. Brygglånet hade ursprungligen 16 procent ränta och löptid till den 30 april 2013. Den 8 februari 2013, ändrades villkoren för lånet till 9 procent och och löptiden förlängdes till den 31 december 2013. Den 14 augusti 2013 förlängdes lånet till den 31 december 2014. Räntan ändrades till 11 procent för de första 6 månaderna 2014 och till 13 procent för de sista 6 månaderna 2014. Räntan betalas kvartalsvis. I februari 2013 lämnades ytterligare ett brygglån till RusForest från Vostok Nafta om 3,94 miljoner USD med 9 procent ränta som blev återbetalt i mars 2013.

Undet året omklassificerades bryggfinansieringen till RusForest om 5 miljoner USD och upplupen ränta från kortfristiga till långfristiga lånefordringar.

I juli 2009 förvärvade Vostok Holding Ltd från Vostok Gas Ltd samtliga långgivarens rättigheter enligt två räntebärande lån utan säkerhet till anställda inom Vostok Nafta-koncernen för en sammanlagd köpeskilling om 200 000 USD. Lånet återbetalades under 2013.

Not 20 Likvida medel

I likvida medel i balansräkningen och kassaflödesanalysen ingår följande:

	Koncernen 31 dec 2013	Koncernen 31 dec 2012
Likvida medel	246 572	31 841
inklusive övriga kortfristiga placeringar		
med förfallodag inom tre månader	241 700	–
Totalt	246 572	31 841

Not 21 Aktiekapital och bundna reserver

Koncernen och Moderbolaget	Antal aktier	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital
Per den 1 januari 2012	98 470 200	98 470	185 382
Inlösenprogram	–	–44 977	–
Återköp av egna aktier	–8 750 921	–8 634	–27 625
Personaloptionsprogram:			
– värde på anställdas tjänstgöring	–	–	–
Per den 31 december 2012	89 719 279	44 860	157 757
Utgivna aktier	1 693 020	593	2 749
Inlösenprogram	–	–13 232	–
Återköp av egna aktier, december 2013	–1 509 279	–755	–3 889
Personaloptionsprogram:			
– värde på anställdas tjänstgöring	–	–	1 322
Per den 31 december 2013	89 903 020	31 466	157 939

Den 3 december 2012 bemyndigade Vostok Naftas styrelse i enlighet med Bermudiansk lag och Bolagets Bye-Laws Vostok Naftas ledning att återköpa svenska depåbevis. Bemyndigandet gällde fram till Vostok Naftas nästa årsstämma och föreskrev att högst 10 procent av det totala antalet utestående depåbevis vid tidpunkten för beslutet kunde återköpas. Depåbevisen som återköps enligt bemyndigandet och de underliggande aktierna makuleras därefter.

Under 2013 återköpte Vostok Nafta 1 509 279 (2012: 8 750 921) depåbevis. Depåbevisen och de underliggande aktierna har makulerats.

Vid extra bolagsstämma den 24 maj 2013 beslöts utskifta tillgångar till ett värde om sammanlagt ca USD 66,25 miljoner till aktieägarna genom split 3:1 följt av inlösen av inlösenaktier, varvid varje jämt 100-tal inlösendepåbevis av serie A berättigade till specievederlag i form av 58 depåbevis i Black Earth Farming Limited och varje jämt 1 000-tal inlösendepåbevis av serie B berättigade till specievederlag i form av 111 aktier i RusForest AB (publ). Utskiftningen ägde rum den 26 juni 2013.

Det finns för närvarande 1 184 360 (2012: 1 480 500) aktier tillgängliga genom utestående personaloptioner. Var och en berättigar till teckning av en ny aktie i Vostok Nafta Investment Ltd. För mer information avseende personaloptionerna se not 27.

Not 22 Upplåning

Bolaget hade inga lån under 2013 och 2012.

Not 23 Övriga kortfristiga skulder

	Koncernen 31 dec 2013	Koncernen 31 dec 2012	Moderbolaget 31 dec 2013	Moderbolaget 31 dec 2012
Övriga kortfristiga skulder	1 215	203	23	75
Upplupen moms	783	783	–	–
Totalt	1 998	986	23	75

Not 24 Finansiella garantier

Den 12 december 2012 tillkännagav RusForest ett förslag till lösning på bolagets finansiella bekymmer i form av ett paket som inbegrep omstrukturering av obligationslån, företrädesrättsemission om ca 86 miljoner SEK samt en riktad emission om 100 miljoner SEK till en ny rysk strategisk partner. Vostok Nafta förband sig att teckna sin pro rata andel om ca 25 miljoner SEK i företrädesrättsemissionen som slutfördes i mars 2013. Den 26 juni 2013 delade Vostok Nafta ut innehavet i RusForest till aktieägarna (se ovan). Det finns inga finansiella garantier per den 31 december 2013.

Not 25 Ställda panter och ansvarsförbindelser

Varken Koncernen eller Bolaget hade några ställda panter eller ansvarsförbindelser per den 31 december 2013, eller per den 31 december 2012.

Not 26 Aktier i dotterbolag

Moderbolaget	Land	Antal aktier	Andel av kapital och röster, %	Bokfört värde 31 dec 2013, TUSD	Bokfört värde 31 dec 2012, TUSD
Vostok Komi					
(Cyprus) Limited	Cypern	150 000	100	84 389	294 497
Vostok Holding Ltd	Bermuda	–	–	–	10
Övriga dotterbolag i koncernen					
Vostok Nafta					
Sverige AB	Sverige	1 000	100	–	–
Totalt				84 389	294 507

Samtliga bolag ingår i koncernredovisningen från förvärvstidpunkten.

Under 2013 har Bolaget återfört nedskrivningar på aktier i dotterföretaget Vostok Komi (Cyprus) Limited med ett belopp om 96 MUSD (2012: 110) till en ursprunglig investering i dotterföretaget. Under 2013 återbetalade det cypriotiska dotterbolaget ett aktieägartillskott om 306,55 MUSD till moderbolaget.

Not 27 Kostnader för ersättningar till anställda

	Koncernen 2013	Koncernen 2012	Moder- bolaget 2013	Moder- bolaget 2012
Löner	5 457	1 504	147	212
Sociala kostnader	1 694	482	-9	10
Pensionskostnader	265	280	-	-
Övriga ersättningar	4	4	-	-
Kostnader för ersättningar till anställda, totalt	7 419	2 270	138	222

	Koncernen 2013	Koncernen 2012	Moder- bolaget 2013	Moder- bolaget 2012
--	-------------------	-------------------	---------------------------	---------------------------

Löner och ersättningar till ledande befattningshavare och styrelsen för moderbolaget och dess dotterbolag	5 040	1 339	147	212
Löner till övriga anställda	686	449	-	-
Löner och ersättningar, totalt	5 726	1 788	147	212

Beslut avseende ersättning till ledande befattningshavare fattas av bolagets styrelse (tidigare ersättningskommittén fram till dess avskaffande den 7 maj 2013). För verkställande direktören gäller en uppsägningstid om tolv månader vid uppsägning från bolagets sida och en uppsägningstid om sex månader vid uppsägning från verkställande direktörens sida. För övriga ledande befattningshavare i Vostok Nafta gäller en uppsägningstid om tre månader vid uppsägning från såväl bolagets som de övriga ledande befattningshavarnas sida. Inga avtal om avgångsvederlag har ingåtts med styrelseledamöterna i Vostok Nafta. Medelantalet anställda för koncernen exklusive styrelsens medlemmar var 6 (7), varav 3 (4) var män. Medelantalet ledande befattningshavare uppgår till 3 (3).

Koncernen, 2013	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning ¹	Övriga förmåner	Pensions- kostnader	Aktiebaserade ersättningar	Övriga ersättningar	Summa
Lukas H. Lundin	13	-	-	-	-	-	13
Josh Blachman	14	-	-	-	-	-	14
Al Breach	14	-	-	-	-	-	14
Lars O Grönstedt	62	-	-	-	-	-	62
Ashley Heppenstall	9	-	-	-	-	-	9
Paul Leander-Engström	6	-	-	-	-	-	6
William A. Rand	8	-	-	-	-	-	8
Keith Richman	14	-	-	-	-	-	14
Robert J. Sali	6	-	-	-	-	-	6
Per Brilioth	552	2 307	-	122	-	-	2 981
Övriga ledande befattningshavare och styrelseledamöter i dotterbolag	400	1 411	-	100	-	-	1 911
Summa	1 100	3 718	-	222	-	-	5 040

Koncernen, 2012	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Pensions- kostnader	Aktiebaserade ersättningar	Övriga ersättningar	Summa
Lukas H. Lundin	46	-	-	-	-	-	46
Al Breach	29	-	-	-	-	-	29
Lars O Grönstedt	21	-	-	-	-	-	21
Ashley Heppenstall	33	-	-	-	-	-	33
Paul Leander-Engström	25	-	-	-	-	-	25
William A. Rand	33	-	-	-	-	-	33
Robert J. Sali	25	-	-	-	-	-	25
Per Brilioth	531	-	-	114	-	-	645
Övriga ledande befattningshavare och styrelseledamöter i dotterbolag	385	-	-	97	-	-	482
Totalt	1 128	-	-	211	-	-	1 339

1. Bonus betalades ut vid fyra tillfällen under 2013: (i) i samband med utskiftningen av de noterade innehaven i juni 2013, (ii) i samband med förfall av optioner enligt 2010-års Incitamentsprogram (se nedan), (iii) efter den lyckade börsintroduktionen av TCS Holding PLC i oktober 2013, och (iv) i samband med tilldelning av ytterligare optioner enligt 2010-års Incitamentsprogram.

Moderbolaget, 2013	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Pensions- kostnader	Aktiebaserade ersättningar	Övriga ersättningar	Summa
Lukas H. Lundin	13	–	–	–	–	–	13
Josh Blachman	14	–	–	–	–	–	14
Al Breach	14	–	–	–	–	–	14
Lars O Grönstedt	62	–	–	–	–	–	62
Ashley Heppenstall	9	–	–	–	–	–	9
Paul Leander-Engström	6	–	–	–	–	–	6
William A. Rand	8	–	–	–	–	–	8
Keith Richman	14	–	–	–	–	–	14
Robert J. Sali	6	–	–	–	–	–	6
Per Brilioth	–	–	–	–	–	–	–
Övriga ledande befattningshavare och styrelseledamöter i dotterbolag	–	–	–	–	–	–	–
Totalt	147	–	–	–	–	–	147

Moderbolaget, 2012	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Pensions- kostnader	Aktiebaserade ersättningar	Övriga ersättningar	Summa
Lukas H. Lundin	46	–	–	–	–	–	46
Al Breach	29	–	–	–	–	–	29
Lars O Grönstedt	21	–	–	–	–	–	21
Ashley Heppenstall	33	–	–	–	–	–	33
Paul Leander-Engström	25	–	–	–	–	–	25
William A. Rand	33	–	–	–	–	–	33
Robert J. Sali	25	–	–	–	–	–	25
Per Brilioth	–	–	–	–	–	–	–
Övriga ledande befattningshavare och styrelseledamöter i dotterbolag	–	–	–	–	–	–	–
Totalt	212	–	–	–	–	–	212

Den verkställande direktören har en avgiftsbestämd plan enligt svensk ITP-standard. Koncernen har inga ytterligare betalningsförpliktelser när avgifterna är betalda. Avgifterna redovisas som personal pensionskostnader när de förfaller till betalning. Pensionen är ej knuten till verkställande direktörens anställning och beräknas på basis av verkställande direktörens grundlön. Även övriga ledande befattningshavare har avgiftsbestämd pensionsplan.

Incitamentsprogram 2010

Årsstämman den 5 maj 2010 beslutade i enlighet med styrelsens förslag godkänna antagandet av ett förnyat incitamentsprogram i Vostok Nafta Investment Ltd ("incitamentsprogram 2010") som innebär att nuvarande och framtida anställda tilldelas köpoptioner, vilka berättigar optionsinnehavaren att förvärva aktier i form av depåbevis i Bolaget ("Optioner"). Villkoren för incitamentsprogrammet 2010 justerades för att återspegla resultatet av de aktiesplit- och inlösenprogram som slutfördes i oktober 2012 och juni 2013. Nedan visas sålunda justerade belopp, med ursprungliga belopp inom parentes. (Ett tidigare program som antogs vid extrastämma den 29 augusti 2007 har förfallit, då de sista utestående optionerna inom det programmet förföll under 2011.)

Incitamentsprogram 2010 har följande huvudsakliga villkor:

Huvudsakliga villkor och riktlinjer

- Lösenpriset för Optionerna skall motsvara 120 procent av depåbevisens marknadsvärde vid tidpunkten för utställandet av optionerna.
- Optionerna får utnyttjas tidigast under en period om en månad med början tre år från tidpunkten för utställandet.
- För anställda bosatta utanför Sverige skall ingen premie erläggas för Optionerna och Optionerna får endast utnyttjas om innehavaren vid tidpunkten för utnyttjandet fortfarande är anställd i koncernen.
- För anställda bosatta i Sverige gäller att den anställda erbjuds välja ett av följande alternativ:
 - a) Ingen premie skall erläggas för Optionerna och Optionerna får endast utnyttjas om optionsinnehavaren vid tidpunkten för utnyttjandet fortfarande är anställd i koncernen (samma som för anställda bosatta utanför Sverige); eller
 - b) Optionerna skall erbjudas den anställda till ett förvärvspris motsvarande Optionernas marknadsvärde vid tidpunkten för erbjudandet. Optionerna skall vara fritt överlåtbara och utgör därmed värdepapper. Detta innebär bland annat att Optioner som utges enligt denna punkten (b) inte är kopplade till anställningen och förfaller inte om optionsinnehavaren lämnar sin anställning i koncernen.
- Optioner skall kunna utställas av Bolaget eller andra koncernbolag.

Utformning och hantering

Styrelsen, eller ett av styrelsen särskilt tillsatt utskott, skall ansvara för den närmare utformningen och hanteringen av incitamentsprogrammet inom ramen för angivna huvudsakliga villkor och riktlinjer. Därmed skall styrelsen äga rätt att göra anpassningar för att uppfylla särskilda regler eller marknadsförutsättningar utomlands. Styrelsen skall även äga rätt att vidta andra justeringar under förutsättning att det sker betydande förändringar i koncernen eller dess omvärld som skulle medföra att beslutade villkor för tilldelning enligt incitamentsprogrammet inte längre är ändamålsenliga.

Fördelning

Incitamentsprogrammets omfattning föreslås uppgå till högst 4 872 000 (ursprungligen 2 000 000) optioner. Vid tilldelning av optioner skall den verkställande direktören kunna tilldelas högst 2 436 000 (ursprungligen 1 000 000) optioner, ledande befattningshavare samt övriga nyckelmedarbetare vardera högst 974 000 (ursprungligen 400 000) optioner.

Fördelningen av Optioner skall bestämmas av styrelsen eller dess ersättningskommitté, varvid bland annat den anställdes prestation samt dennes position inom och betydelse för koncernen kommer att beaktas. Vid tilldelningen av Optioner till såväl anställda utomlands som i Sverige skall bland annat beaktas förmågan att förvalta och förädla den existerande portföljen, identifiera nya investeringsobjekt, utvärdera förutsättningarna för nya investeringar samt avkastning eller bedömd förväntad avkastning i olika investeringsobjekt. Genom att inte inledningsvis erbjuda full tilldelning av Optioner bibehålls ett prestationsrelaterat tilldelningssystem genom att förnyade erbjudanden av Optioner inom ramen för bolagsstämmans mandat förutsätter att uppställda krav och mål infriats. Ersättningskommittén skall ansvara för utvärderingen av de anställdas prestation. Utfallet av uppställda mål skall där så är möjligt redovisas i efterhand.

Styrelseledamöter som inte är anställda i koncernen skall inte kunna delta i programmet.

Bonus för anställda bosatta i Sverige enligt alternativ (b)

I syfte att stimulera deltagande i programmet enligt alternativ (b) ovan lämnar Bolaget en subvention i form av en bonusbetalning som efter skatt motsvarar Optionspremien. Hälften av bonusen utbetalas i samband med förvärvet av Optionerna och resterande del i samband med utnyttjande av Optionerna eller, om de inte utnyttjas, vid förfall. Den senare bonusutbetalningen förutsätter att optionsinnehavaren alltiämt är anställd i koncernen vid tidpunkten för Optionernas utnyttjande eller förfallodag – detta för att efterlikna den intjänandefunktion som anställningsvillkoret enligt alternativ (a) utgör. För anställda i Sverige som väljer alternativ (b) innebär deltagande i programmet sålunda ett risktagande.

Utspädningseffekter och kostnader

Enligt det ursprungliga stämmobeslutet bemyndigades styrelsen att tilldela totalt 2 000 000 optioner enligt Incitamentsprogrammet 2010. Totalt 1 184 360 optioner är för närvarande utestående. Om alla optioner utnyttjas fullt ut kommer innehavarna att förvärva depåbevis motsvarande aktier uppgående till totalt 1,3 procent av aktiekapitalet per den 31 december 2013. Det beslutade antalet optioner valdes för att möta tilldelningsbehov under de närmaste åren, med hänsyn även till möjliga framtida rekrytering.

Det totala negativa kassaflödeseffekten för bonusbetalningar enligt ovan uppskattas till cirka 20 000 000 SEK över incitamentsprogrammets löptid, förutsatt att alla Optioner erbjuds anställda bosatta i Sverige och att samtliga anställda väljer att köpa Optionerna enligt

alternativ (b) ovan, samt att alla Optionsinnehavare fortfarande är anställda i Bolaget vid tiden för Optionernas lösen eller förfall.

Andra kostnader för Incitamentsprogrammet, inkl. arvoden till externa rådgivare och administrativa kostnader uppskattas till cirka 250 TSEK över Optionernas löptid. Arbetsgivaravgifter hänförliga till Optioner som tilldelas anställda utanför Sverige bedöms vara immateriella.

Skälen för programmet

Syftet med incitamentsprogrammet är att skapa förutsättningar för att behålla och rekrytera kompetent personal till koncernen samt att främja bolagets långsiktiga intressen genom att bereda anställda möjlighet att ta del av en positiv värdeutveckling i bolaget. Styrelsen anser att införandet av ett incitamentsprogram är särskilt motiverat mot bakgrund av att anställda i bolaget inte omfattas av något rörligt bonusprogram.

Nuvarande status för incitamentsprogram 2010

Sammanlagt 1 717 380 (ursprungligen 705 000) av de sammanlagt 4 872 000 Optionerna som bemyndigats enligt incitamentsprogram 2010 har tilldelats anställda under 2010 och 2011. Av dessa har totalt 1 495 500 optioner, medförande rätt att förvärva 1 693 020 depåbevis till ett lösenpris om 12,83 SEK (ursprungligen 31,41 SEK) utnyttjats i augusti 2013, medan de återstående 21 000 som ger rätt att förvärva 24 360 depåbevis till inlösenpris 19,18 SEK (ursprungligen 46,94) förfaller den 30 juni 2014. Sammanlagt 1 160 000 av de återstående 3 154 620 Optionerna tillgängliga för tilldelning under samma program har tilldelats anställda under 2013. Dessa har ett inlösenpris om 60,35 SEK och förfaller i januari 2017. Samliga anställda valde att förvärva optionerna till marknadsvärde, enligt alternativ (b) ovan.

Utestående personaloptioner under optionsprogrammet 2010

	Utgivna 2011	Utgivna 2013	Totalt 31 dec 2013
Ledande befattningshavare och styrelseledamöter i dotterbolag			
Per Brilioth	–	500 000	500 000
Nadja Borisova	–	300 000	300 000
Anders F. Börjesson	–	300 000	300 000
Övriga	24 360 ¹	60 000	84 360
Totalt	24 360	1 160 000	1 184 360
Lösenpris, SEK ²	19,18	60,35	
Marknadsvärde per option			
vid utgivningstillfället, SEK ³	2,68	7,46	
Löptid	2 juni 2011– 30 juni 2014	10 dec 2013– 31 jan 2017	
Utnyttjandeperiod	1 juni 2014– 30 juni 2014	1 dec 2016 31 jan 2017	

1. Ursprungligen tilldelades 10 000 optioner 2011. Styrelsen har där- efter justerat villkoren för optionerna vid två tillfällen, i samband med split- och inlösenprogrammen under tredje kvartalet 2012 och andra kvartalet 2013 enligt Incitamentsprogrammet 2010. Enligt de justerade villkoren berättigar varje option utgiven 2011 (med förfall i juni 2014) innehavaren att teckna 2,436 (1,16 x 2,10) depåbevis till ett lösenpris om 19,18 SEK (ursprungligen 46,94).
2. Lösenpriset vid utnyttjande av optionerna har fastställts utifrån 120 procent av depåbevisens genomsnittliga senaste betalkurs under tio börsdagar före tidpunkten för utställandet i enlighet med villkoren för optionsprogram 2010.
3. Verkligt värde för utställda personaloptioner i Vostok Nafta har beräknats enligt Black & Scholes värderingsmodell. Viktiga indata i modellen var aktiepriset på tilldelningsdagen, lösenpris, aktiepri- sets förväntade volatilitet baserat på analys av historiska kurser, optionernas löptid samt svensk marknadsränta vid tilldelningstill- fället. Det ursprungliga värde som beräknades vid tilldelningstid- punkten och baserat på det ursprungliga antalet optioner 6,52 SEK. Indata i modellen var en aktiekurs om 39,12 SEK, volatilitet om 30%, utdelningskvot om 0%, förväntad optionslöptid om tre år och en årlig riskfri ränta om 2,71%. Värdena i tabellen reflekterar justerade värden efter det aktiesplit- och inlösenprogram som ägde rum under tredje kvartalet 2012 och under andra kvartalet 2013.

Förändringen av antalet utestående optioner och deras vägda genomsnittliga lösenpris är som följer:

	Genomsnittligt lösenpris i SEK/aktie	Optioner 31 dec 2013	Optioner 31 dec 2012
Vid årets början	15,03	1 480 500	995 000
Omräknade	12,92	236 880	775 500
Förverkade	–	–	–290 000
Utnyttjade	12,83	–1 693 020	–
Tilldelade	60,35	1 160 000	–
Vid årets slut	59,50	1 184 360	1 480 500

Av utestående 1 184 360 (2012: 1 480 500) optioner var 24 360 optioner (2012: 1 459 500) möjliga att utnyttja.

Personaloptioner utestående vid årets slut har följande förfallodatum och lösenpriser:

	Lösenpris, SEK	Optioner 2013	Optioner 2012
31 augusti 2013	12,83	–	1 459 500
30 juni 2014	19,18	24 360 ¹	21 000
31 januari 2017	60,35	1 160 000	–
Vid årets slut		1 184 360	1 480 500

1. Ursprungligen tilldelades 10 000 optioner 2011. Styrelsen har därefter justerat villkoren för optionerna vid två tillfällen, i samband med split- och inlösenprogrammen under tredje kvartalet 2012 och andra kvartalet 2013 enligt Incitamentsprogrammet 2010. Enligt de justerade villkoren berättigar varje option utgiven 2011 (med förfall i juni 2014) innehavaren att teckna 2,436 (1,16 x 2,10) depåbevis till ett lösenpris om 19,18 SEK (ursprungligen 46,94).

Not 28 Närståendetransaktioner

Koncernen kontrollerades fram till den 21 maj 2013 av familjen Lundin, genom en stiftelse som (genom bolag) ägde 30,92 procent av aktierna.

Koncernen har identifierat följande närstående:

Intresseföretag och deras dotterbolag: vilka inkluderar Black Earth Farming Limited (till den 26 juni 2013), RusForest AB (till den 26 juni 2013), Clean Tech East Holding AB (namnändrat till Cortus Energy AB i januari 2013 och sålt i april 2013) samt Vosvik AB (likviderat i oktober 2013).

Under räkenskapsåret har Koncernen redovisat följande närståendetransaktioner:

TUSD	Intresse- företag	2013 Lundin- familjen och företag i Lundin- gruppen	Nyckel- personer och styrelse- ledamöter	Intresse- företag	2012 Lundin- familjen och företag i Lundin- gruppen	Nyckel- personer och styrelse- ledamöter
I resultaträkningen						
Resultat från lånefordringar	305 ¹	–	–	2 178 ¹	–	–
Övriga rörelseintäkter	19 ²	181 ²	–	29 ²	406 ²	–
Rörelsekostnader	–	–196 ³	–4 818 ⁴	–	–465 ³	–1 128 ⁴
Räntekostnader	–	–	–	–	–	–
I balansräkningen						
Långfristiga lånefordringar	–	–	–	–	–	–
Kortfristiga lånefordringar	–	–	–	5 096 ¹	–	–
Övriga kortfristiga fordringar	–	–	1 261 ⁴	–	–	–
Balanserade vinstmedel	–	–	1 253 ⁴	–	–	–
Övriga kortfristiga skulder	–	–	–41 ⁴	–9 ²	–14 ²	–152 ⁴

1) Lån till närstående

Den 26 juni 2013 utskiftade Bolaget aktieinnehavet i RusForest AB genom ett aktiesplit- och tvångsinlösenförfarande. RusForest AB var närstående till Bolaget tills utskiftningen genomfördes. Vostok Nafta hade en utestående kortfristig lånefordran på RusForest AB, som redovisades till ett bokfört värde om 5,36 MUSD per den 30 juni 2013. Bryggfinansiering om 5 MUSD hade ursprungligen 16 procent ränta och löptid till den 30 april 2013. Den 8 februari 2013 ändrades villkoren för lånet till 9 procent och löptiden förlängdes till den 31 december 2013. Den 14 augusti 2013 förlängdes lånet till den 31 december 2014. Räntan ändrades till 11 procent för de första 6 månaderna 2014 och till 13 procent för de sista 6 månaderna 2014. Räntan betalas kvartalsvis. I februari 2013 lämnades ytterligare ett bryggglån till RusForest från Vostok Nafta om 3,94 MUSD med 9 procent ränta som blev återbetalt i mars 2013. I resultaträkningen för perioden 1 januari 2013–30 juni 2013 redovisade koncernen ränteintäkter från RusForest AB till ett belopp om 0,30 MUSD för bägge lånen.

Lundinfamiljen och företag i Lundingruppen, vilka inkluderar Lukas H. Lundin, Ian H. Lundin, Africa Oil Corp., Etrion Corporation, Fortress Minerals Corp., Lundin Mining AB, Lundin Mining Corporation, Lundin Petroleum AB, Aktiebolag H Bukowskis Konsthandel och Mile High Holdings Ltd (till den 21 maj 2013).

Nyckelpersoner och styrelseledamöter, vilka inkluderar medlemmar i ledningsgruppen, samt medlemmar av Bolagets styrelse och dotterbolagens styrelser.

2) Övriga rörelseintäkter från intressebolag och Lundin-företag och övriga kortfristiga fordringar

Fram till den 30 juni 2013 hade Vostok Nafta ett kontorshyresavtal med RusForest AB och Lundin Mining AB. Fram till den 30 juni 2013 levererade Vostok Nafta huvudkontorstjänster till Lundin Petroleum AB och investor relations- och corporate communication-tjänster till Lundin Petroleum AB, Lundin Mining Corporation, Africa Oil Corporation, Etrion Corporation, ShaMaran Petroleum Corp. och Lucara Diamond Corp.

3) Rörelsekostnader: Lundin-företag

Den 21 maj sålde Bolagets största aktieägare, Lorito Holdings Ltd och Zebra Holdings and Investments Ltd, hela sina innehav av SDB i Vostok Nafta. Företag i Lundin-gruppen var närstående till Bolaget fram till den 21 maj 2013. Vostok Nafta köpte management- och investor relations-tjänster avseende finansmarknader från Namdo Management. Månadsarvode uppgick till 15 TUSD. Vostok Nafta betalade 78 972 USD (2012: 285 209) till Mile High Holdings Ltd för erhållna flygtjänster.

4) Rörelsekostnader: nyckelpersoner och styrelseledamöter

Betald eller upplupen ersättning består av lön och bonus till ledningen samt arvode till styrelseledamöter. Total rörlig ersättning (exklusive sociala avgifter) till ledningen under 2013 uppgick till 3,72 mln USD varav 1,89 mln avsåg en bonusbetalning som efter skatt motsvarar 50 procent av optionspremien (se not 27).

Not 29

Rörelseförvärv

Avyttringar i koncernföretag

I december 2013 likviderades Vostok Holding Limited.

Not 30

Händelser efter balansdagen

Sedan den 1 januari 2014 har Bolaget återköpt 5 963 139 depåbevis.

Sedan december 31, 2013 har TCS-aktien haft en betydande negativ utveckling. Per den 31 december 2013 var TCS:s aktiepris 15,7 USD och har sedan dess gått ned till 7 USD, en nedgång med omkring 55%. Denna nedgång motsvarar en minskning med omkring 76 miljoner USD eller 11,9% av Vostok Naftas substansvärde per den 31 december 2013. TCS:s negativa utveckling sedan årsslutet 2013 har, på grund av bolags- och sektorspecifika händelser, varit betydligt sämre än utvecklingen av den ryska marknaden i sin helhet. Värderingen av Avito bedöms inte ha ändrats under de första månaderna 2014.

Not 31

Fastställande av årsredovisning

Årsredovisningen har avgivits av styrelsen den 27 mars 2014, se sidan 22. Balans- och resultaträkning fastställs av bolagets aktieägare på årsstämma den 14 maj 2014.

Till aktieägarna i Vostok Nafta Investment Ltd

Vi har reviderat koncernredovisningen och moderbolagsredovisningen för Vostok Nafta Investment Ltd som återfinns på sidorna 23 till 44. Dessa finansiella rapporter innefattar balansräkningar per den 31 december 2013, resultaträkningar, förändringar av eget kapital och kassaflödesanalyser för räkenskapsåret, samt en sammanställning över redovisningsprinciper och övriga upplysningar.

Företagsledningens ansvar för de finansiella rapporterna

Det är företagsledningen som har ansvaret för att upprätta finansiella rapporter som ger en rättvisande bild enligt International Financial Reporting Standards, och för den interna kontroll som företagsledningen bedömer är nödvändig för att upprätta finansiella rapporter som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om dessa finansiella rapporter på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att de finansiella rapporterna inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i de finansiella rapporterna. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i de finansiella rapporterna, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur företaget upprättar de finan-

siella rapporterna för att ge en rättvisande bild i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i företagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i företagsledningens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i de finansiella rapporterna.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Uttalande

Enligt vår uppfattning ger de finansiella rapporterna för koncernen och moderbolaget en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Vostok Nafta Investment Ltds finansiella ställning per den 31 december 2013 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt International Financial Reporting Standards.

Stockholm den 27 mars 2014

PricewaterhouseCoopers AB

Klas Brand

Auktoriserad revisor

Huvudansvarig revisor

Ulrika Ramsvik

Auktoriserad revisor

Den svenska koden för bolagsstyrning ("Koden") trädde i kraft den 1 februari 2010. Kodens regler utgör ett tillägg huvudsakligen till bestämmelserna i aktiebolagslagen om Bolagets organisation, men även till den relativt omfattande självreglering som existerar avseende bolagsstyrning. Koden är baserad på principen om att "följa eller förklara". Enligt denna princip kan ett bolag välja om bolaget vill följa en paragraf i Koden eller välja att redogöra varför bolaget valt att inte följa den.

TILLÄMPNING AV KODEN FÖR BOLAGSSTYRNING

Vostok Nafta Investment Ltd ("Bolaget") är ett aktiebolag registrerat på Bermuda. Då Bolagets depåbevis är noterade på en reglerad svensk marknad tillämpar Bolaget Koden. Bolaget tillämpar Koden fullt ut, i den utsträckning den är förenlig med den bermudianska aktiebolagslagen, eller redogör, där så är tillämpligt, för avvikelser från den. För närvarande avviker Bolaget från Koden. Huvudprinciperna för bolagsstyrning inom Bolaget beskrivs nedan.

Bolagsstämmor

Bolagsstämman är det högsta beslutande organet i Bolaget där samtliga aktieägare har rätt att delta personligen eller genom ombud. Bolagets årsstämma hålls på svenska i Stockholm en gång per år, senast sex månader efter räkenskapsårets slut. Årsstämmans uppgift är att redovisa det ekonomiska resultatet och att fatta beslut i bolagsärenden, däribland utdelning och ändringar i bolagsordningen. Årsstämman utser även styrelseledamöter och revisorer samt fastställer styrelsens och revisorernas arvoden.

Större aktieägare

Luxor Capital – som äger totalt 30 307 912 aktier i Bolaget motsvarande totalt 33,71 procent av utestående aktier – är den enda aktieägaren som direkt eller indirekt kontrollerar 10 procent eller mer av rösterna i Bolaget. Aktierna ägs genom diverse juridiska personer som kontrolleras av Luxor Capital.

Valberedning

Till årsstämman har aktieägare i Bolaget rätt att nominera styrelseledamöter och revisorer.

Vid Bolagets årsstämma den 7 maj 2013 beslutades att inrätta en valberedning bestående av representanter för de tre största aktieägarna i Bolaget per den sista bankdagen i augusti 2013. Valberedningen för årsstämman 2014 består av följande medlemmar: Jonathan Green, företrädare för Luxor Capital, Leif Törnvall, företrädare för Alecta, och Annika Andersson, företrädare för Robur fonder. Vid valberedningens första möte valdes Jonathan Green till valberedningens ordförande. Valberedningens uppgift är att förbereda förslag till följande beslut vid årsstämman 2014: (i) val av ordförande vid stämman, (ii) val av styrelseledamöter, (iii) val av styrelseordförande, (iv) arvode till styrelseledamöterna, (v) val av revisorer och ersättning till bolagets revisorer, samt (vi) förslag till nomineringsprocessen inför årsstämman 2015.

Utnämning av och ersättning till styrelse och revisorer

Regler om tillsättande och avsättning av styrelseledamöter återfinns i avsnitt 4.1.1 till 4.1.3 i Bolagets s.k. Bye-Laws, vilka finns tillgängliga på Bolagets hemsida. Enligt dessa Bye-Laws skall styrelsen bestå av icke färre än 3 och icke fler än 15 ledamöter och inga suppleanter skall utses. Styrelsen tillsätts årligen vid årsstämman för tiden intill slutet av nästa

årsstämma. Styrelseledamöter kan avsättas i förtid på egen begäran hos styrelsen eller av bolagsstämman. Därutöver kan en styrelseledamots mandattid bringas att upphöra i förtid av styrelsen i följande fall: (i) om ledamoten förklaras omyndig eller är att betrakta som patient enligt bestämmelse i någon tillämplig lag avseende mental hälsa, (ii) om han är insolvent eller på obestånd, eller (iii) om han är förhindrad enligt lag från att vara styrelseledamot. Där en styrelseledamots mandatperiod avslutats i förtid skall övriga styrelseledamöter vidta steg för att en ny styrelseledamot utses av bolagsstämman för återstoden av mandatperioden. Sådan tillsättning kan dock få bistå till nästa årsstämma då nya styrelseledamöter skall väljas förutsatt att kvarstående styrelseledamöter är beslutsföra och att återstående antal styrelseledamöter inte understiger föreskrivet minimiantal.

Revisorer utses av årsstämman för en period av ett år.

Styrelsen 2013

Vid 2013 års ingång bestod Bolagets styrelse av åtta styrelseledamöter, varav samtliga omvaldes på årsstämman den 9 maj 2012: Al Breach, Per Brilioth, Lars O Grönstedt, C. Ashley Heppenstall, Paul Leander-Engström, Lukas H. Lundin, William A. Rand och Robert J. Sali, med Lukas H. Lundin som styrelsens ordförande. Samtliga styrelseledamöter i denna sammansättning var oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledning utom Per Brilioth som är VD för Bolaget. Lukas H. Lundin, Ashley Heppenstall och William A. Rand var inte oberoende i förhållande till Bolagets större aktieägare. Lukas H. Lundin representerade Lundinfamiljen som var Bolagets största aktieägare vid detta tillfälle. Ashley Heppenstall är VD och styrelseledamot i Lundin Petroleum AB, där Lundinfamiljen är huvudaktieägare,

och William A. Rand är styrelseledamot i Lundin Petroleum AB och i flera andra bolag där Lundinfamiljen är huvudaktieägare. Al Breach, Per Brilioth, Lars O Grönstedt, Paul Leander-Engström och Robert J. Sali var oberoende i förhållande till Bolagets huvudägare.

Vid 2013 års årsstämma den 7 maj 2013 beslöts, i enlighet med 2013 års valberednings förslag att minska antalet styrelseledamöter till fem, och att återvälja Al Breach, Per Brilioth, Lars O Grönstedt, C. Ashley Heppenstall och Lukas H. Lundin till styrelseledamöter, med Lukas H. Lundin som ordförande. Minskningen i antalet ledamöter var en återspeglning av att Bolagets portfölj hade minskat i omfattning sedan Bolagets noterade innehav hade avyttrats och innehaven i Black Earth Farming Limited och Rus-Forest AB utskiftats till Bolagets aktieägare.

I juni sålde sedan Lundinfamiljen sina depåbevis i Bolaget till Luxor Capital. I samband med föräljningen avgick Lukas H. Lundin och C. Ashley Heppenstall från styrelsen med verkan den 27 maj 2013, och kvarstående styrelseledamöter utsåg Lars O Grönstedt till interimso rdförande till dess att en bolagsstämma kunde sammankallas för att utse en ny styrelse. Från den 27 maj bestod alltså styrelsen av endast tre ledamöter.

En särskild valberedning tillsattes, bestående av Jonathan Green, utsedd av Luxor Capital, och Leif Thörnvall, utsedd av Alecia. Vid en extra bolagsstämma som hölls den 17 oktober 2013 beslutades i enlighet med valberedningens förslag att omvälja Per Brilioth och Lars O Grönstedt och att välja Josh Blachman och Keith Richman till styrelseledamöter, med Lars O Grönstedt som styrelsens ordförande. Samtliga styrelseledamöter är självständiga i förhållande till Bolaget och dess ledning med undantag av Per Brilioth, som är Bolagets verkställande direktör,

och alla är självständiga i förhållande till Bolagets större aktieägare.

För ytterligare uppgifter om styrelsens ledamöter, se avsnittet ”Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer” i 2013 års årsredovisning.

Styrelsemöten

Styrelsen sammanträder fysiskt minst två gånger per år och mer frekvent vid behov. Dessutom genomförs möten över telefon när så anses nödvändigt, och ibland genom beslut per capsulam. Verkställande direktören har dessutom regelbundna kontakter med styrelsens ordförande och de övriga styrelseledamöterna.

Styrelsens arbete och arbetsordning

Styrelsen fattar beslut i övergripande frågor som rör Koncernen. Styrelsens främsta uppgift är dock organisation och ledning av företaget, vilket bland annat innefattar att:

- besluta om verksamhetens inriktning och företgets riktlinjer;
- ombesörja kapitaltillförsel;
- utse och regelbundet utvärdera verkställande direktörens och företagsledningens arbete;
- godkänna rapporteringsanvisningar för företagsledningen;
- säkerställa att företagets externa kommunikation är öppen, saklig och relevant för målgrupperna;
- säkerställa att det finns effektiva uppföljnings- och kontrollsystem för företagets verksamhet och finansiella ställning gentemot uppställda mål; och
- följa upp och bevaka att verksamheten bedrivs i enlighet med lagar, förordningar, börsregler och vederbörlig praxis på värdepappersmarknaden.

Styrelsekommittéer

I dess sammansättning till och med den 7 maj 2013

hade styrelsen inrättat tre utskott; revisionskommittén, ersättningskommittén, och investeringskommittén. Beskrivningen av kommittéerna som följer gäller styrelsearbete fram till och med den 7 maj 2013. Efter den 7 maj 2013 har kommittéernas arbete utförts av styrelsen i dess helhet.

Revisionskommittén

Revisionskommittén fungerade som den huvudsakliga kommunikationskanalen mellan styrelsen och Bolagets revisorer och ansvarar för beredning av styrelsens arbete för att säkertställa kvalitén på Bolagets rapportering. Revisionskommittén hade särskilt ansvar för att granska Bolagets interna kontroll av den finansiella rapporteringen och göra styrelsen uppmärksam på eventuella problem. Eventuella rapporterade brister följdes sedan upp via ledningen och revisionskommittén.

- Revisionskommittén skall hantera kritiska redovisningsfrågor och kontrollera de finansiella rapporter Bolaget offentliggör. Bland annat följande frågor och rapporter skall behandlas:
 - Frågor kring internkontroll och tillämpning av relevanta redovisningsprinciper och lagar;
 - Diskutera osäkerheter i redovisade värden samt förändringar i uppskattningar och värderingar;
 - Betydelsefulla händelser efter redovisningsperiodens utgång;
 - Behandla konstaterade missförhållanden;
 - Bolagets årsredovisning och delårsrapporter, vilka presenteras fyra gånger per år, skall granskas;
 - Diskutera alla andra frågor än de ovanstående som kan få återverkningar på Bolagets finansiella rapportering;
- Regelbundet (minst en gång per år) sammanträda med Bolagets revisorer och hålla sig informerad om inriktning och omfattning av revisionen. Revi-

- sionskommittén och revisorerna skall också diskutera samordning mellan internkontrollen och den externa revisionen och revisorernas syn på potentiella risker i kvaliteten på Bolagets rapporter;
- Revisionskommittén skall uppdra riktlinjer för vilka andra tjänster än revision som Bolaget kan upphandla från revisorerna;
 - Revisionskommittén skall årligen, i samband med räkenskapsårets utgång, utvärdera revisorernas insatser. De skall underrätta valberedningen om utvärderingens resultat, vilken skall beaktas när denna nominerar revisorer för årsstämman;
 - Bistå valberedningen i framtagandet av nominering av revisorer och ersättning till revisorer; och
 - Revisionskommittén skall granska årsredovisning och delårsrapporter och lämna rekommendationer till styrelsen beträffande dessa.

Under 2013 sammanträdde revisionskommittén två gånger. I revisionskommittén ingick William A. Rand (ordförande), Al Breach och C. Ashley Heppenstall. Revisionskommittén upplöstes den 7 maj 2013.

Ersättningskommittén

Ersättningskommittén ansvarade för att bereda ärenden kring ersättning och andra anställningsvillkor för Bolagets ledning.

Ersättningskommittén skall för årsstämman presentera förslag till principer för ersättning och andra anställningsvillkor för Bolagets ledning, vilka skall underkastas årsstämmans godkännande. Att fastställa principer för ersättning och andra anställningsvillkor skall därför inkluderas som en punkt på dagordningen för årsstämman. Förslagen skall läggas ut på Bolagets hemsida i samband med kallelsen till årsstämman. Vid bedömningen av detaljer kring de föreslagna principerna skall ersättningskommittén alltid tillse att den samlade ersättningen

för bolagsledningen motsvarar rådande marknads-situation och är konkurrenskraftig.

De föreslagna principerna skall inkludera följande beaktanden:

- Relationen mellan fast och rörlig ersättning likväl som kopplingen mellan prestation och ersättning;
- De huvudsakliga villkoren för bonus- och aktieoptionsprogram;
- De huvudsakliga villkoren för icke-monetära förmåner, pension, avsked och avgångsvederlag; och
- Vilka personer ur bolagsledningen som skall omfattas av de föreslagna principerna för ersättning.

Det skall uppges för årsstämman om de föreslagna principerna väsentligen avviker från de tidigare principerna och hur frågan om ersättning för bolagsledningen bereds och beslutas av styrelsen.

Ersättningskommittén skall även årligen granska ersättningen till verkställande direktören, ledningsgruppen och andra nyckelpersoner, samt i förekommande fall föreslå för styrelsen slutliga villkor för och allokering bland anställda av optioner utgivna i enlighet med incitamentsprogram som beslutats av bolagsstämman.

Ersättningskommittén bestod av Paul Leander-Engström (ordförande), Lukas H. Lundin och Robert J. Sali, och upplöstes den 7 maj 2013.

Investeringskommittén

Investeringskommitténs uppgift var att lägga fram passande investeringsrekommendationer till det cypriotiska dotterbolaget Vostok Komi (Cyprus) Limited. Dessa rekommendationer skulle alltid vara i linje med Bolagets övergripande strategi, som beslutats av styrelsen och löpande kommuniceras till investeringskommittén. En majoritet av investeringskommittén, det vill säga två ledamöter (fysiskt eller

per video- eller telefonkonferens), kunde tillsammans utfärda rekommendationer baserat på vilka styrelsen för Vostok Komi (Cyprus) Limited sedan formellt fattade investeringsbeslut.

Investeringskommittén bestod av Lukas H. Lundin (ordförande), Per Brilioth och Ashley Heppenstall, och upplöstes den 7 maj 2013.

Sammansättning av styrelsen som valdes den 9 maj 2012, inklusive mötesnärvaro 2013

Namn	Invald i styrelsen	Position	Förhållande till Bolaget	Revisions-kommittén	Ersättnings-kommittén	Investerings-kommittén	Närvaro styrelsemöten	Styrelsearvode, SEK
Lukas H. Lundin	2007	Ordförande	Huvudägare		X	X	100%	325 000
Al Breach	2007	Ledamot	Oberoende	X			100%	205 000
Per Brilioth	2007	Ledamot	Bolagsledning			X	100%	0
Lars O Grönstedt	2010	Ledamot	Oberoende				100%	150 000
Ashley Heppenstall	2010	Ledamot	Oberoende	X		X	100%	235 000
Paul Leander-Engström	2007	Ledamot	Oberoende		X		67%	170 000
William A. Rand	2007	Ledamot	Oberoende	X			100%	235 000
Robert J. Sali	2007	Ledamot	Oberoende		X		100%	170 000
Antal möten				2	0	5	3	1 490 000

Sammansättning av styrelsen som valdes den 7 maj 2013, inklusive mötesnärvaro

Namn	Invald i styrelsen	Position	Förhållande till Bolaget	Närvaro styrelsemöten	Styrelsearvode, SEK
Lukas H. Lundin	2007	Ordförande	Huvudägare	100%	250 000
Al Breach	2007	Ledamot	Oberoende	75%	150 000
Per Brilioth	2007	Ledamot	Bolagsledning	100%	0
Lars O Grönstedt	2010	Ledamot	Oberoende	100%	150 000
Ashley Heppenstall	2010	Ledamot	Oberoende	100%	150 000
Antal möten				7	700 000

Sammansättning av styrelsen som valdes den 17 oktober 2013, inklusive mötesnärvaro

Namn	Invald i styrelsen	Position	Förhållande till Bolaget	Närvaro styrelsemöten	Styrelsearvode, SEK
Lars O Grönstedt	2010	Ordförande	Oberoende	86%	800 000
Josch Blachman	2013	Ledamot	Huvudägare	100%	250 000
Per Brilioth	2007	Ledamot	Bolagsledning	100%	0
Keith Richman	2013	Ledamot	Oberoende	100%	250 000
Antal möten				6	1 300 000

Ledning

Verkställande direktören, som är medlem i både styrelsen och ledningsgruppen, leder det dagliga arbetet och förbereder investeringsrekommendationer tillsammans med övriga styrelseledamöter. För en närmare presentation av den nuvarande företagsledningen, se avsnittet "Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer".

Ledningsgrupp 2013

Per Brilioth: verkställande direktör

Nadja Borisova: ekonomichef

Anders F. Börjesson: chefsjurist

Investor Relations

Bolagets investor relations hanterades 2013 av Robert Eriksson, som var "Head of Investor Relations" för Bolaget. Robert Eriksson ägnade en stor del av sin tid åt Bolaget, samtidigt som han var engagerad i investor relations-aktiviteter för ytterligare ett antal bolag inom "The Lundin Group of Companies". Från och med den 1 januari 2014 hanteras Bolagets investor relations av analytiker Björn von Sivers.

Ersättning till styrelse och ledande befattningshavare

Ersättning till Bolagets styrelse

Fram till årsstämman den 7 maj 2013 uppgick arvudet till styrelsen (inklusive arbete i styrelsens kommittéer) med sammanlagt 1 490 TSEK, varav 250 TSEK till styrelsens ordförande och 150 TSEK till var och en av övriga styrelseledamöter. För arbete i revisionskommittén utgick arvode om 85 TSEK till ordföranden och 55 TSEK till vardera ledamot och för arbete i ersättningskommittén utgick arvode om 30 TSEK till ordföranden och 20 TSEK till vardera ledamot. Slutligen utgick arvode för arbete i inves-

teringskommittén om 45 TSEK till ordföranden och med 30 TSEK till vardera ledamot. Styrelsearvode utgick inte till den verkställande direktören.

Utöver styrelsearvodet stod ett belopp om högst 300 TUSD (motsvarande ca 2 MSEK) till styrelsens förfogande för arvodering av Namdo Management för managementtjänster och tjänster avseende Investor Relations. Namdo Management är ett bolag som kontrolleras av Lukas H. Lundin, som var styrelseordförande t.o.m. den 27 maj 2013.

Vid årsstämman den 7 maj 2013 beslutades att ändra styrelsearvodet till sammanlagt 700 TSEK, med 250 TSEK till styrelseordföranden och 150 TSEK till övriga styrelseledamöter som inte var anställda i Bolaget.

Därefter, vid extrastämman den 17 oktober 2013, beslutades att styrelsearvodet skulle uppgå till sammanlagt 1 300 TSEK, med 800 TSEK till styrelsens ordförande och 250 TSEK till var och en av de övriga styrelseledamöterna som inte är anställda i Bolaget.

Ersättning till ledande befattningshavare

Bolagets årsstämma den 7 maj 2013 antog följande riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare. Ersättning till den verkställande direktören samt andra personer i Bolagets ledning skall utgöras av fast lön, eventuell rörlig ersättning, övriga förmåner samt pension. Med andra personer i Bolagets ledning avses medlemmar av koncernledningen, för närvarande två personer utöver verkställande direktören. Den sammanlagda ersättningen skall vara marknadsmässig och konkurrenskraftig. Fast lön och rörlig ersättning skall vara relaterad till befattningshavarens ansvar och befogenheter. Den rörliga ersättningen skall i första hand hanteras inom ramen för bolagets optionsplan och i de fall annan rörlig ersättning kan utgå skall denna vara förenad med en marknadsmässig övre gräns och specificerade

resultatmål för Bolaget och/eller befattningshavaren. Uppsägningstiden skall vara tre till sex månader vid uppsägning från befattningshavarens sida. Vid uppsägning från Bolagets sida skall summan av uppsägningstid och den tid under vilken avgångsvederlag utgår maximalt vara 12 månader. Pensionsförmåner skall vara antingen förmåns- eller avgiftsbestämda, eller en kombination därav, med individuell pensionsålder. Förmånsbestämda pensionsförmåner förutsätter intjänande under en förutbestämd anställningstid. Styrelsen skall äga rätt att frångå riktlinjerna, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

Under 2013 erhöll verkställande direktören en fast årslön om motsvarande cirka 552 TUSD och bonusutbetalningar om sammanlagt 2 307 TUSD. Verkställande direktören har en pensionsplan baserad på svensk marknadspraxis, vilket redovisas som avgiftsbestämd plan i enlighet med IAS 19. Pensionspremien beräknas på basis av verkställande direktörens grundlön. Inga övriga utbetalningar till den verkställande direktören har genomförts under 2013. Verkställande direktören har rätt till tolv månaders full lön i händelse av uppsägning från Bolagets sida. Skulle han själv välja att avgå är uppsägningstiden sex månader.

Den sammanlagda fasta årslönen till övriga i ledningsgruppen uppgick till cirka 400 TUSD, med bonusutbetalningar om sammanlagt 1 411 TUSD. De övriga i ledningsgruppen har ett pensionsprogram baserat på svensk marknadspraxis, vilket redovisas som avgiftsbestämd plan i enlighet med IAS 19. De övriga i ledningsgruppen har en ömsesidig uppsägningstid om tre månader.

Bonus betalades ut vid fyra tillfällen under 2013: (i) i samband med den framgångsrika utskiftningen av Bolagets noterade innehav i juni 2013, (ii) i samband med inlösen av optioner enligt Incitamentsprogram-

met 2010 (se nedan), (iii) efter TCS Group Holding PLC:s framgångsrika börsnotering i London samt (iv) i samband med tilldelning av nya optioner enligt Incitamentsprogrammet 2010.

Återköpsbemyndigande

Till skillnad från svensk rätt, som kräver bemyndigande från bolagsstämman för återköp av egna aktier, innehåller varken Bermudiansk rätt eller bolagets Bye-Laws några begränsningar i rätten att återköpa egna aktier. Vostok Naftas styrelse bemyndigade genom beslut den 5 december 2012 Bolagets ledning att återköpa depåbevis motsvarande upp till 10 procent av utestående aktier vid beslutstillfället. Enligt svensk praxis beslöts att depåbevisen skulle återköpas vid ett eller flera tillfällen på NASDAQ OMX Stockholm till ett pris inom det registrerade kursintervall vid varje tillfälle. Depåbevisen kan återköpas när ledningen anser det lämpligt med hänsyn till substansvärdesrabatten som Vostok Nafta handlas till, samt med hänsyn till perioder med förbjuden handel inför rapporttillfällen samt i övrigt tillämpligt regelverk. Bemyndigandet gällde t.o.m. 2013-års bolagsstämman. De underliggande aktierna till återköpta depåbevis makulerades under 2013.

Incitamentsprogram

Incitamentsprogram avseende Bolaget

Ett aktiebaserat incitamentsprogram har antagits vid årsstämman den 5 maj 2010. Programmet beskrivs i detalj i not 28 till 2013 års årsredovisning. Sammanlagt 1 459 500 optioner, medförande rätt att köpa sammanlagt 1 693 020 nya depåbevis utnyttjades i augusti 2013, med ytterligare 21 000 optioner, medförande rätt att köpa ytterligare 24 360 depåbevis fortfarande utestående. (Siffrorna har justerats med hänsyn till split- och inlösenprogram som ägde rum under hösten 2012 och utskiftningen av depå-

bevis i Black Earth Farming Limited och RusForest AB-aktier till Bolagets aktieägare, se vidare not 28 till Bolagets årsredovisning 2013.) Under 2013 har sammanlagt 1 160 000 nya optioner utfärdats med stöd av programmet, varav 500 000 till verkställande direktören. Tillsammans med de 21 000 optioner som utfärdades 2011 och som medför rätt att teckna sammanlagt 24 360 depåbevis är för närvarande sammanlagt 1 181 000 optioner utfärdade inom ramen för Incitamentsprogrammet 2010 utestående per den 31 december 2013, medförande rätt att teckna sammanlagt 1 184 560 depåbevis.

Incitamentsprogram avseende Bolagets portföljbolag

Vid en extra bolagsstämman den 29 augusti 2007 antogs ett incitamentsprogram enligt vilket Bolaget kan utställa och överlåta köpoptioner till ledande befattningshavare och andra anställda i samband med investeringar i icke-noterade portföljbolag för att därigenom möjliggöra för anställda att ta del av en framtida värdeutveckling. Genom att möjliggöra för Bolagets anställda att förvärva optioner på aktier i portföljbolag skapas möjligheter för Bolagets anställda att delta i en framtida värdetillväxt på liknande sätt som gäller för personer som är verksamma inom s.k. private equity-företag. Optionerna skall innebära en rätt att från Koncernbolag förvärva aktier i portföljbolaget för ett visst lösenpris uppgående till 110–150 procent av marknadsvärdet på portföljbolagets aktie vid tidpunkten för förvärvet av optionerna. Optionernas löptid skall vara högst fem år. Bolaget skall vidare ha rätt att återköpa optionerna till marknadsvärde om innehavarens anställning i koncernen upphör. Antalet optioner som ställs ut kan ej motsvara mer än 10 procent av de underliggande aktierna i ett av Vostok Nafta ägt portföljbolag. Styrelseledamöter i Bolaget som inte samtidigt är

anställda skall inte i något fall erbjudas deltagande. Ännu har inga köpoptioner avseende Bolagets portföljbolag utställts eller överlåts till anställda inom koncernen.

Övriga ersättningsrelaterade frågor

För styrelsen finns ingen uppsägningstid. Det finns vidare inga avtal om avgångsvederlag eller pension för styrelseledamöterna förutom för den verkställande direktören i hans egenskap av verkställande direktör, se "Ersättning till verkställande direktören och andra ledande befattningshavare" ovan. Utöver vad som särskilt anges finns inga avsatta eller upplupna belopp hos Bolaget för pensioner eller andra förmåner efter frånträdande av tjänst eller efter det att uppdraget avslutats för styrelseledamöterna eller de ledande befattningshavarna.

Revisorer

Enligt beslut vid årsstämman i Bolaget den 7 maj 2013 valdes revisionsbolaget PricewaterhouseCoopers AB till bolagets revisorer fram till och med nästa årsstämman.

Klas Brand, född 1956. Auktoriserad revisor. Bolagets revisor sedan 2007. PricewaterhouseCoopers AB, Göteborg, Sverige.

Ulrika Ramsvik, född 1973. Auktoriserad revisor. Revisor i Vostok Nafta sedan 2012. PricewaterhouseCoopers AB, Göteborg, Sverige.

Under året har revisionsbolaget inte haft några andra uppdrag för Vostok Nafta i tillägg till revisionsarbetet som redovisas i avsnittet "Revisionsberättelse" på sidan 45.

Intern kontroll

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter, vilket inkluderar intern kontroll. Intern kontroll i detta sammanhang avser de åtgärder som vidtas av Bolagets styrelse, ledning och övrig personal för att i möjligaste mån säkerställa att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska förhållanden i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt och i överensstämmelse med relevant lagstiftning, tillämpliga redovisningsstandarder och övriga krav på noterade bolag. Vostok Nafta hade fram till den 7 maj 2013 en revisionskommitté bestående av tre utvalda medlemmar ur styrelsen med särskild uppgift att diskutera och granska interna och externa revisionsfrågor. För närvarande utförs denna granskning av styrelsen i sin helhet. Rapporten om internkontroll i detta avsnitt har upprättats i enlighet med Kodens avsnitt 7.4, som behandlar intern kontroll avseende den finansiella rapporteringen, och i enlighet med den vägledning som framtagits av FAR i samarbete med Svenskt Näringsliv.

Vostok Nafta är ett investmentbolag vars huvudsakliga verksamhet är att genomföra finansiella transaktioner i samband med portföljinvesteringar. Därmed är den interna kontrollen för finansiell rapportering främst inriktad på att säkerställa väl fungerande och tillförlitliga rutiner för att genomföra och redovisa köp och försäljningar av värdepapper och värdepappersinnehav. Enligt Kodens ska styrelsen säkerställa att bolaget har en god intern kontroll och fortlöpande utvärdera hur bolagets system för intern kontroll fungerar. Med anledning av att Vostok Nafta är en relativt liten organisation har styrelsen gjort bedömningen att någon internrevisionsfunktion inte är nödvändig utan den interna kontrollen kan upprätthållas genom den organisation och de arbetsformer som beskrivits ovan. Den interna kontrollen

beskrivs oftast utifrån de fem komponenter som ingår i det internationellt etablerade ramverk som lanserades 1992 av The Committee of Sponsoring Organizations in the Treadway Commission (COSO). Dessa fem komponenter, som beskrivs nedan, är kontrollmiljö, riskbedömning, kontrollaktiviteter, information och kommunikation samt uppföljning.

Företagsledningen följer löpande upp bolagets verksamhet i enlighet med det ramverk som beskrivs nedan. Månatliga rapporter produceras för internt användande, vilka sedan fungerar som underlag för avrapporteringar till styrelsen varje kvartal.

Kontrollmiljö

Kontrollmiljön, som är basen för bolagets interna kontroll avseende den finansiella rapporteringen, utgörs i stor utsträckning av de mjuka värden som styrelsen och ledningen kommunicerar och verkar utifrån. Vostok Nafta arbetar för att organisationen skall karaktäriseras av värderingar som noggrannhet, professionalism och integritet. En annan viktig del av kontrollmiljön är att den organisatoriska strukturen, beslutsvägar och befogenheter är klart definierade och kommunicerade. Detta åstadkoms genom skriftliga instruktioner och formella rutiner för arbetsfördelningen mellan å ena sidan styrelsen och å andra sidan VD:n och övrig personal. För Vostok Naftas kärnverksamhet som utgörs av portföljinvesteringar fastställer styrelsen de övergripande riktlinjerna för bolagets investeringsverksamhet. För att garantera en tillförlitlig och lättöverbakad procedur för köp och försäljningar av värdepapper har bolaget upprättat en sekventiell process för dess investeringsverksamhet. En speciell Investeringskommitté har instiftats, vars medlemmar väljs av styrelsen och som ansvarar för att identifiera och granska potentiella investeringar eller försäljningar av befintligt innehav. Efter granskning behövs en

majoritet inom kommittén för att utfärda en köp- eller säljrekommendation, på vars grunder styrelsen för Vostok Komi (Cyprus) Limited sedan formellt fattar investeringsbeslut, och en verkställningsorder utfärdas. Liksom för investeringsförfarandet som all övrig kringverksamhet regleras detta genom interna riktlinjer och instruktioner. Vostok Nafta karaktäriseras av en tät och platt företagsstruktur. Bolagets begränsade personalantal och nära samarbete bidrar till hög transparens inom bolaget vilket kompletterar fasta kontrollrutiner. Vostok Naftas ekonomichef har ansvar för att kontrollera och rapportera bolagets konsoliderade ekonomiska situation till ledning och styrelse.

Riskbedömning

Styrelsen i Vostok Nafta ansvarar för att väsentliga risker för fel i den finansiella rapporteringen identifieras och hanteras. Vid riskbedömningen tas särskild hänsyn till risken för oegentligheter och otillbörligt gynnande av annan part på Vostok Naftas bekostnad samt risk för förlust eller förskingring av tillgångar. Vostok Naftas ambition är att minimera risken för fel i den finansiella rapporteringen genom att kontinuerligt identifiera de säkraste och mest effektiva rutinerna för rapporteringen. En intern kontrollrapport upprättas av Bolagets ledning och granskas av styrelsen på kvartalsbasis. Bolagets platta organisationsstruktur och öppna kommunikation underlättar arbetet med att identifiera potentiella brister i den finansiella rapporteringen, samt gör det enklare att snabbt implementera nya och säkrare rutiner. För de processer som av styrelsen anses bära den största risken för fel, alternativt vars potentiella fel har störst effekt, ägnar man mest tid åt för att garantera tillförlitlighet. Detta innefattar exempelvis tydliga krav för klassificering och beskrivning av bokföringsposter enligt god redovisningssed och gällande lagar samt

att investeringsförfarandet utgörs av en uppdelad och sekventiell process för investeringsbeslut och verkställande.

Kontrollaktiviteter

Riskbedömningen och dess resulterande krav och rutiner behöver konkreta kontrollaktiviteter för att säkerställa efterlevnad. Kontrollaktiviteterna ämnar således förebygga, upptäcka och korrigera fel och avvikelser i den finansiella rapporteringen. För Vostok Nafta innefattar dessa kontrollaktiviteter bland annat upprättande av skriftliga beslutsdokument vid varje instans i investeringsförfarandet. Där till sker uppföljning av hela investeringsprocessen efter varje transaktion, från investeringsrekommendation till investeringsbeslut till beslutsverkställande och bokföring av transaktion. Samtliga instansers beslutsdokument genomgås i efterhand för att verifiera legitimiteten, samt konto- och depåavstämning utförs och kontrolleras mot dokumenterat investeringsbeslut och kontrolluppgifter från marknadsaktören. Vidare innefattar kontrollaktiviteterna fasta redovisnings- och rapporteringsrutiner för hela bolaget, exempelvis månadsvisa avstämningar av Vostok Naftas tillgångar och skulder samt depåförändringar. Särskilt fokus läggs även på att de krav och rutiner för redovisningsprocessen inklusive upprättande av bokslut och konsolidering av koncernens räkenskaper överensstämmer med tillämpliga lagar och förordningar samt god redovisningssed och övriga krav på noterade bolag. Kontroller har också utförts för att säkerställa att de IT-/datasystem som är involverade i rapporteringsprocessen har tillräckligt hög tillförlitlighet för sin uppgift.

Information och kommunikation

Vostok Nafta har i möjligaste mån försökt att säkerställa en effektiv och korrekt informationsgivning

både internt och externt. För detta ändamål har bolaget upprättat fasta informationsrutiner samt investerat i tillförlitliga tekniska applikationer för att underlätta ett snabbt och relevant informationsutbyte inom hela organisationen. Interna policyer och övergripande riktlinjer för finansiell rapportering kommuniceras mellan styrelse, ledning och personal via regelbundna möten och e-post. Vostok Naftas platta organisation och begränsade personalstorlek bidrar vidare till ett mycket effektivt och pålitligt informationsutbyte. För att säkerställa kvaliteten på den externa rapporteringen som är förlängningen av den interna rapportering finns en skriftlig kommunikationspolicy som anger vad och på vilket sätt information skall utges.

Uppföljning

Styrelsen erhåller månatliga substansvärdesrapporter och utförliga kvartalsrapporter som beskriver den finansiella ställningen och periodens utveckling av Vostok Naftas innehav. Vid varje styrelsemöte diskuteras bolagets ekonomiska situation och strategi för framtiden, samt eventuella problem och brister i den gångna periodens verksamhet och finansiella rapportering. Det är speciellt revisionskommitténs ansvar att granska och föra fram internkontrollproblem avseende finansiell rapportering inför styrelsemötena. Uppföljning av rapporterade brister görs via ledningen och revisionskommittén. Bolaget upprättar kvartalsrapporter fyra gånger per år som granskas av styrelsen och av revisionskommittén. Vidare hålls även revisionsmöten i anslutning till varje delårsrapportering. En översiktlig granskning av koncernens räkenskaper görs vid minst ett tillfälle per år utöver i anslutning till upprättandet av bolagets årsredovisning.

Vostok Nafta efterlever till fullo NOREX medlemsregler för emittenter, vilka är regler och föreskrifter

för medlemmar och handel i SAXESS-systemet för varje börsplats inom NOREX-alliansen, det vill säga NASDAQ OMX i Köpenhamn, Helsingfors, Island, Stockholm och Oslo Börs. Det har inte skett någon överträdelse av god sed på den svenska aktiemarknaden.

REVISORS YTTRANDE OM BOLAGSSTYRNINGSRAPPORTEN

Till årsstämman i Vostok Nafta Investment Ltd.

Stockholm den 27 mars 2014

PricewaterhouseCoopers AB

Uppdrag och ansvarsfördelning

Vi har granskat bolagsstyrningsrapporten för år 2013 på sidorna 46–53. Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala oss om bolagsstyrningsrapporten på grundval av vår revision.

Klas Brand

Auktoriserad revisor

Huvudansvarig revisor

Ulrika Ramsvik

Auktoriserad revisor

Granskningens inriktning och omfattning

Granskningen har utförts i enlighet med RevU 16, Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten. Det innebär att vi har planerat och genomfört revisionen för att med rimlig säkerhet uttala oss om att bolagsstyrningsrapporten inte innehåller väsentliga felaktigheter. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för informationen i bolagsstyrningsrapporten. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Uttalande

Vi anser att en bolagsstyrningsrapport har upprättats och att den är förenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen.

[AAC](#) Annual Allowable Cut, dvs tillåten årlig avverkning

[ADR](#) American Depository Receipt, dvs ett amerikanskt depåbevis

[CBR](#) Ryska federationens centralbank

[E](#) Estimate, dvs uppskattat värde

[EBITDA](#) Rörelseresultat före finansiella poster, skatter och avskrivningar

[EV](#) Enterprise Value, dvs börsvärde + nettoskuld

[F](#) Forecast, dvs prognos

[Holdingbolag](#) Moderbolag i de vertikalt integrerade ryska oljekoncernerna

[mcm](#) Tusen kubikmeter

[mm](#) miljoner

[Kapitaltäckningsgrad N1](#) Kapitalteckningsgrad N1 beräknas som kvoten mellan bankens eget kapital och total riskvägda tillgångar minus reserver ämnade för avskrivningar och eventuella förluster på lån klassade som riskgrupp 3 till 5.

[n/a](#) (eng. not available) ej tillgänglig

[Neft](#) eller [Neftegaz](#) Ryska för oljebolag

[nm](#) (eng. not material) icke materiell

[OSS](#) Oberoende Staters Samvälde (fd Sovjetunionen)

[P/BV](#) Förhållandet mellan börsvärde och bokfört eget kapital

[P/Cashflow](#) Börsvärde dividerat med kassaflöde, vilket i många fall avser nettovinst efter skatt med återläggning av avskrivningarna

[P/E](#) Price/Earnings, dvs förhållandet mellan börsvärde och nettovinst

[P/EBIT](#) Förhållandet mellan börsvärde och rörelseresultat

[P/fat reserver](#) Börsvärde dividerat med antalet fat reserver (av olja) i marken

[P/prod](#) Börsvärde dividerat med antalet producerade fat (olja) per år

[PRMS](#) Petroleum Resources Management System-metod

[P/S](#) Price/Sales, dvs förhållandet mellan börsvärde och omsättning

[RTS](#) Russian Trading System, den främsta handelsplatsen för ryska aktier

[RUB](#) Ryska rubel

[SDR](#) Swedish Depository Receipt, dvs ett svenskt depåbevis (SDB)

[SEC](#) Securities and Exchange Commission

[SEK](#) Svenska kronor

[UAH](#) Ukrainska hryvnia

[USD](#) Amerikanska dollar

[Vertikalt integrerad](#) Att ett olje- eller gasbolag har både upstream- och downstreamverksamhet.

Förkortningar och termer som förekommer i årsredovisningen

Vostok
Nafta
Investment
Ltd

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

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

www.vostoknafta.com
info@vostoknafta.com