

**Vostok
Nafta
Investment
Ltd**

**Tolv-
månaders
rapport**

**Januari-
december
2012**



- Periodens resultat blev 119,74 MUSD (–124,10 för perioden 1 januari 2011–31 december 2011). Resultat per aktie blev under perioden 1,29 USD (2011: negativt). Resultatet för kvartalet uppgick till 82,47 MUSD (–28,02). Resultatet per aktie för kvartalet blev 0,92 USD (2011: negativt).
- Vostok Nafta har omvärderat sina innehav i Tinkoff Credit Systems och Avito till följd av transaktioner i båda bolagen i det fjärde kvartalet som genererade ett positivt resultat om 81,6 MUSD.
- Under det tredje kvartalet 2012 överfördes 18,00 SEK per depåbevis till ett totalt belopp om 1 619 miljoner svenska kronor (MSEK) eller 246 miljoner US-dollar (MUSD) till depåbevisinnehavarna genom ett aktiesplit- och tvångsinlösenförfarande. Inlösenförfarandet slutfördes den 2 oktober 2012.
- Koncernens substansvärde efter överföring av 246 MUSD till aktieägarna uppgick till 329,58 MUSD den 31 december 2012 (31 december 2011: 492,08), motsvarande 3,67 USD per aktie (31 december 2011: 4,93). Givet en växelkurs SEK/USD om 6,5156 var värdena 2 147,43 MSEK (31 december 2011: 3 406,84 MSEK) respektive 23,94 SEK (31 december 2011: 34,12).
- Under perioden 1 januari 2012–31 december 2012 ökade substansvärdet per aktie i USD med 31,32% exklusive effekten av inlösenprogrammet, respektive minskade med 24,82% inklusive effekten av inlösenprogrammet. Under samma period

ökade RTS-index med 10,50% mätt i USD. Under kvartalet 1 oktober 2012–31 december 2012 ökade koncernens substansvärde per aktie i USD med 33,35% (RTS-index: +3,47%).

- Antalet utestående aktier per utgången av december 2012 uppgick till 89 719 279 aktier. Under fjärde kvartalet 2012 återköpte Vostok Nafta 234 094 SDB (aktier).
- Vostok Naftas rapporterade substansvärde per den 31 januari 2013 uppgick till 3,84 USD (24,40 SEK) per aktie.

Ledningens rapport

Vostok Naftas substansvärde har visat en positiv utveckling under 2012 med en ökning på 31,3% justerat för utskiftningen av 246 miljoner USD som skedde under det tredje kvartalet. Bolagets aktiepris har stigit med omkring 73% räknat i USD, delvis på grund av ett ökat substansvärde men också på grund av en minskade rabatt mellan aktiepris och substansvärde under 2012. Ökningen i substansvärdet beror i stor utsträckning på omvärderingar av våra två största privata innehav, TCS och Avito i vilka det skett transaktioner. Vårt innehav i TCS uppvärderades till 146 miljoner USD (inklusive de aktier vi sålde för 15 miljoner USD) under det fjärde kvartalet och vårt innehav i Avito uppvärderades till 79 miljoner USD.

Sedan vår senaste kvartalsrapport är det tre viktiga händelser i portföljen som stått ut. Den första var omvärderingen av TCS i samband med en transaktion i november 2013, som vi skrev om i vår senaste kvartalsrapport. Den andra var omvärderingen av Avito i samband med en transaktion i bolaget. Den tredje är arbetet kring RusForests omstrukturering.

Vi har sedan vår senaste kvartalsrapport återköpt omkring 1,74 miljoner aktier i Vostok Nafta (varav 1,51 miljoner aktier återköpta under januari 2013), vilket har minskat antalet utestående aktier till 88,21 miljoner. Även om den nuvarande rabatten är lägre än den genomsnittliga rabatten om 20,6% under 2012, fortsätter vi att utvärdera alla möjligheter att minska rabatten ytterligare.

TCS

TCS fortsätter att visa fantastisk kombination av hög tillväxt och hög lönsamhet. TCS publicerade dess niomånadersresultat tidigare i december och presenterade en nettovinst om 97 miljoner USD för perioden. Lånportföljen växte till 1,3 miljarder USD jämfört med 915 miljoner USD under samma period under 2011.

Marknaden för konsumentlån i Ryssland har fortsatt att växa under det fjärde kvartalet. Den övergripande tillväxten i marknaden har fått centralbanken att överväga ytterligare kapitalkrav för konsumentlån för att få till en kontrollerad gradvis nedkyllning istället för att riskera en mer abrupt och potentiellt omvälvande marknadsrekyll.

TCS har vuxit i takt med marknaden och har även lyckats ta marknadsandelar. Mitt intryck är dock att banken har varit noga med att kontrollera kreditkvaliteten på dess utlåning. Vid andra konsumentkreditinstitut har man kunnat se en ökning av lånportföljen utan att antalet kunder ökat, dvs. mer lån till samma kund. Så är inte fallet med TCS, som har lyckats ta in nya kunder samtidigt som man byggt upp sin låneportfölj.

Dessutom, med förväntningen att centralbanken kommer fullfölja sitt hot om ökade kapitalkrav för konsumentlån, har TCS emitterat en underordnad obligation som räknas som kapital och bibehåller sin strategi att vara konservativ med bolagets kapital-

Tolv månadersrapport avseende perioden 1 januari 2012–31 december 2012

struktur. 125 miljoner USD emitterades till en ränta på 14% och en löptid på 5,5 år.

Avito

I december förra året ingick Avito en transaktion som innefattar att Avito emitterar nya aktier till ett värde av 50 miljoner USD, vilka kommer att tecknas av en ny aktieägare. Transaktionen är villkorad av godkännande från berörda myndigheter. Transaktionen resulterade i en betydande positiv omvärdering av Vostok Naftas innehav i Avito med cirka 55%. Transaktionen förväntas bli helt klar i slutet av februari.

Vi är fortsatt entusiastiska om Avito och deras potential. Jag skulle uppmanera alla som är intresserad av bolaget att titta på Avitopresentation med en av medgrundarna Filip Engelbert som finns tillgänglig på www.vostoknafta.com. Hans guidning om 100 miljoner USD i intäkter under 2015 är i våra ögon inte realistisk utan bekräftar potentialen i vår investering. Om man jämför Avitos marginaler med franska leboncoin.fr och applicerar marknadens förväntningar på det franska bolaget multiplar (Leboncoin.fr ägs av det norska noterade bolaget Schibsted) skulle vårt innehav i Avito vara värt nästan 3 gånger så mycket jämfört med dagens värdering. Dessutom är det viktigt att poängtera att den ryska internetpopulationen har en högre tillväxt än den i Frankrike.

Black Earth Farming

Black Earth Farmings nyemission om 530 miljoner SEK (81 miljoner USD) övertecknades och slutfördes den 7 december förra året. Kapitalet, som tidigare presenterats, ska finansiera samarbete med PepsiCo (55 miljoner USD) och rörelsekapital.

Black Earth Farming har också sedan vår senaste kvartalsrapport publicerat dess niomånadersrapport för 2012 med intäkter om 110 miljoner USD, ett rörelseresultat på 10,6 miljoner USD och en netto-

vinst om -2,5 miljoner USD för de första 9 månaderna. Dessa siffror är ett resultat av bolagets vårgrödor 2012 som ökade 21% jämfört med samma period förra året samtidigt som det genomsnittliga försäljningspriset ökat med 59% under tredje kvartalet jämfört med samma period 2011 då Ryssland har öppnat upp marknaden för internationell handel av spannmål.

Höstsådden har också varit framgångsrik med 74 000 hektar vintervete planterat i bra jordförhållanden. Sådden slutfördes i början av september vilket var två veckor tidigare än under tidigare år vilket i sin tur ökar avkastningspotentialen.

Bolaget har också utnyttjat det goda prisläget genom att säkra upp till 30% av 2013 års skörd genom att sälja på termin vid en lönsam nivå. PepsiCo-avtalet stärker bolagets möjlighet att sälja på termin ytterligare.

Jag förväntar mig att 2012 blir det första året bolaget levererar mycket bra resultat på EBITDA-nivån, vilket möjligen skulle innebära en liten positiv nettovinst. Även om det är tidigt, ser utsikterna för 2013 mycket uppmanande ut. När utsikterna för ett framgångsrikt år fortsätter att klarna under 2013 tror jag att värderingen av bolaget har potential att ändras till det bättre.

RusForest

Som tidigare diskuterat i den förra kvartalsrapporten har den dåliga utvecklingen i RusForest lett till ett behov av ny finansiering. Bolaget har bytt ut nyckelpersonerna i ledningen sedan augusti och har spenderat de senaste 6 månaderna med att utvärdera finansiella och strategiska alternativ samt påskyndat försäljningar av tillgångar för att säkra likviditet.

I mitten av december, presenterade RusForest en omstrukturering som kommer återfinansiera bolaget och ta in en ny strategisk partner. Transaktionen innebär ny kontant finansiering om 28 miljoner USD och

40 miljoner i nya aktier genom en omstrukturering av den utestående obligationen till aktier, vilket kommer resultera i ett stort sätt skuldfritt bolag. Det nya kapitalet ska säkras dels genom en riktad nyemission om 15 miljoner USD till Nova Capital som är en rysk koncern med stor erfarenhet av att driva framgångsrika skogsbruk i Ryssland och dels genom en nyemission om 13 miljoner USD till de befintliga aktieägarna i RusForest. Nyemissionen till de befintliga aktieägarna är garanterad av Vostok Nafta. Under det fjärde kvartalet 2012, beviljade Vostok RusForest ett bryggån om 5 miljoner USD för att täcka behovet av nytt rörelsekapital tills RusForest funnit en mer långsiktig lösning på bolagets finansiella problem.

Vi tror att denna lösning ligger i vårt intresse då den låter RusForest undvika insolvens, vilket skulle lämna ett bolag utan värde för aktieägare och begränsat likvidationsvärde för obligationsinnehavarna. Istället kommer nu bolaget ha möjligheten att fortsätta med produktionsförbättringarna och sen generera ett positivt kassaflöde. Nova Capital kommer att bidra med lokal expertis genom sina erfarenheter av att driva framgångsrika skogs- och sågverksrörelse i östra Sibirien.

Efter omstruktureringen kommer Nova bli den största aktieägaren i RusForest med 25%, befintliga aktieägare kommer att behålla 25% och de tidigare obligationsinnehavarna kommer att äga resterande 50%. Beroende på hur mycket av nyemissionen som tecknas av de befintliga aktieägarna kommer Vostoks innehav ligga mellan 7,4–23,9% efter att omstruktureringen är slutförd. Omstruktureringen är redan godkänd av obligationsinnehavare och aktieägare, och förväntas bli klar i slutet av mars.

Februari 2013,

[Per Brilioth](#)

Tolvmånadersrapport avseende perioden 1 januari 2012–31 december 2012

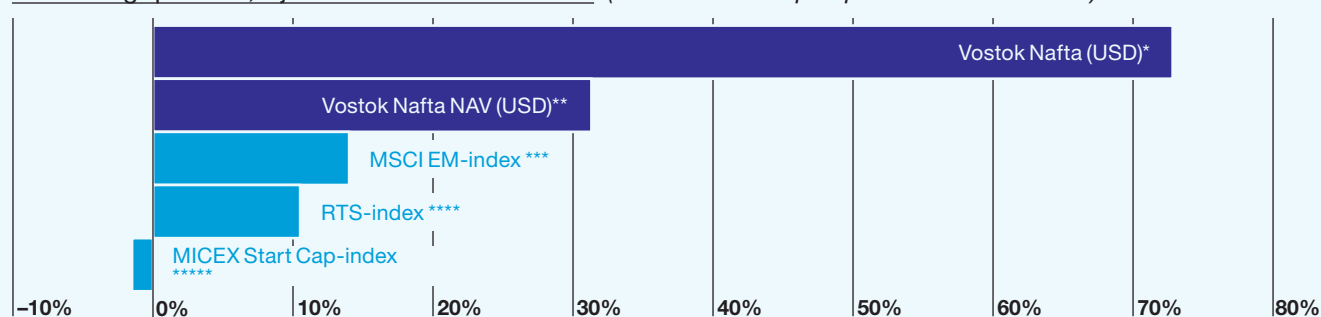
Vostok Naftas portföljutveckling

Vostok Naftas substansvärde, eller Net Asset Value (NAV), per aktie ökade under perioden 1 januari 2012–31 december 2012 med 31,32% exklusive effekten av inlösenprogrammet, respektive minskade med 24,82% inklusive effekten av inlösenprogrammet. Under samma period ökade RTS-index med 10,50% mätt i USD. Under kvartalet 1 oktober 2012–31 december 2012 ökade koncernens substansvärde per aktie i USD med 33,35% (RTS-index: 3,47%).

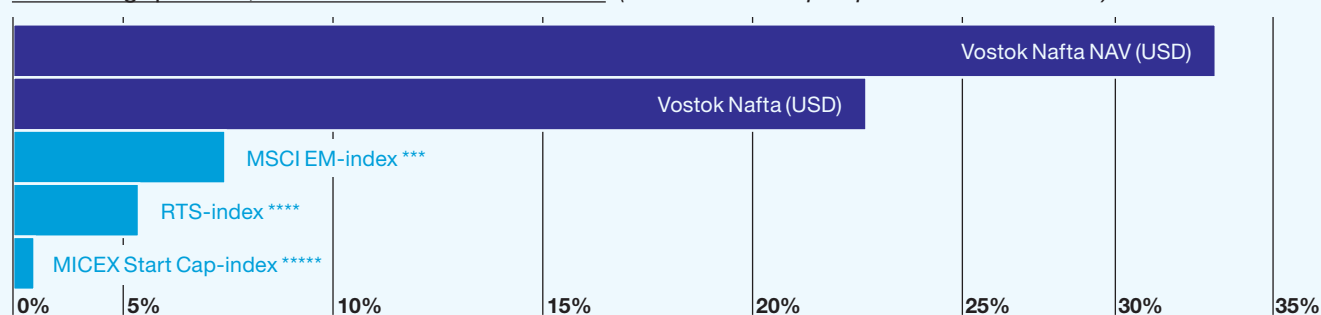
Portföljstruktur

En uppställning av koncernens investeringsportfölj till marknadsvärde per den 31 december 2012 visas nedan. Vostok Naftas tre största investeringar är Tinkoff Credit Systems (39,6%), Avito (23,9%) och Black Earth Farming (21,0%).

Utveckling i procent, 1 januari–31 december 2012 (Senast betalda pris på relevant aktiebörs)



Utveckling i procent, 1 oktober–31 december 2012 (Senast betalda pris på relevant aktiebörs)



- * Korrigerad för inlösenbelopp.
- ** Exklusive effekt av inlösenprogrammet.
- *** MSCI EM-index (Morgan Stanley Capital International Emerging Markets Index) är en "free float"-viktad kombination av 26 index från tillväxtmarknader.
- **** RTS-index (Russian Trading System Index) är ett kapitalviktat index. Indexet består av aktier noterade på RTS (Moskvabörsen) och är baserat på "free float"-justerade aktier.
- ***** MICEX Start Cap-index är ett realtidsbaserat, kapitalviktat index bestående av 50 ryska småbolagsaktier.

Antal aktier	Företag	Verkligt värde, USD 31 dec 2012	Andel av portföljen	Värde per aktie, USD 31 dec 2012	Värde per aktie, USD 31 dec 2011
51 481 173	Black Earth Farming, aktier	69 530 714	21,0%	1,35	1,99 2
406 156 995	Clean Tech East Holding	623 361	0,2%	0,00	0,00 2
902 667	Tinkoff Credit Systems (Egidaco) 4	131 000 000	39,6%	145,13	46,25 1
140 826 045	RusForest, aktier	2 161 367	0,7%	0,02	0,74 2
	RusForest, bryggfinansiering	5 095 556	1,5%		3
	RusForest, utställda köpoptioner	-53 627	0,0%		2
5 975 579	Avito 4,5	78 941 797	23,9%	13,21	6,31 2
	Tillväxtkapital och onoterade innehav, totalt	287 299 168	86,9%		

Antal aktier	Företag	Verkligt värde, USD 31 dec 2012	Andel av portföljen	Värde per aktie, USD 31 dec 2012	Värde per aktie, USD 31 dec 2011
5 364 850	Caspian Services	160 946	0,0%	0,03	0,08 1
272 106	Dakor	108 842	0,0%	0,40	10,34 1
1 600 000	Kamkabel	80 000	0,0%	0,05	0,10 1
2 925 000	Kuzbass Fuel Company	9 506 250	2,9%	3,25	4,50 1
2 618 241	Kyrgyzenergo	168 688	0,1%	0,06	0,06 1
85 332	Podolsky Cement	105 982	0,0%	1,24	1,25 1
1 442 400	Shalkiya Zinc GDR	14 424	0,0%	0,01	0,07 1
623 800	TKS Real Estate	16 499	0,0%	0,03	0,83 1
15 000	Tuimazy Concrete Mixers	22 941	0,0%	1,53	2,27 1
154 334	Varyoganneftegaz pref	1 404 439	0,4%	9,10	11,00 1
	Finansiella portfölj-investeringar, totalt	11 589 012	3,5%		
	Övriga kortfristiga fordringar	31 854 028	9,6%		
	Totalt	330 742 208	100,0%		

1. Dessa aktier är i balansräkningen upptagna som finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen.
2. Dessa investeringar är i balansräkningen upptagna som investeringar i intressebolag.
3. Dessa investeringar är i balansräkningen upptagna som kortfristiga lånefordringar.
4. Onoterat innehav
5. Aktierna i Avito ägs genom holdingbolaget Vosvik AB.

Vostok Naftas portfölj per den 31 december 2012

Tolv månadersrapport avseende perioden 1 januari 2012–31 december 2012

Black Earth Farming

Black Earth Farming (BEF) är ett ledande jordbruksbolag noterat på NASDAQ OMX Stockholm, med verksamhet i Ryssland. Företagets huvudprodukter har varit vete, korn, majs, solrosor och raps. Från och med 2013 och framåt kommer även potatis och sockerbetor att odlas, vilka framförallt är avsedda för PepsiCo:s ryska verksamhet. BEF:s ursprungliga affärsidé var att förvärva marktillgångar med betydande potential för värdestegring i Svarta Jordanregionen i Ryssland som har bland de bördigaste markerna i världen. Rysk jordbruksmark är kraftigt undervärderad, både i komparativa termer och i förhållande till dess underliggande produktionspotential. Den 30 september 2012 uppgick BEF:s mark under full äganderätt till 251 000 hektar, vilket motsvarar 81 procent av den kontrollerade marken om totalt 310 000 hektar. Förvärvs- och konsolidering fasen är i sitt slutskede och bolaget fokuserar nu på ökad produktivitet i termer av skördade grödor per hektar mark genom användandet av moderna jordbruksmetoder. Det nya PepsiCo-avtalet ger tillsammans med pågående operationella förbättringar stora möjligheter för en långsiktig ökning av produktionen, och följaktligen också lönsamheten.

- Försäljningsintäkterna under 3Q12 ökade med 139% på årsbasis till cirka 46,9 MUSD då 199 200 ton grödor såldes vilket är en ökning med 51% på årsbasis. EBITDA för 9M 2012 justerat för omvärderingseffekter uppgick till cirka 16,9 MUSD jämfört med –11,9 MUSD år 2011. Nettovinsten för 3Q12 uppgick till 11,6 MUSD jämfört med –15,8 MUSD år 2011. Resultatet för det fjärde kvartalet 2012 publiceras den 28 februari 2013.
- Per den 22 november var 90% av den totala odlade marken för 2012 skördad. Den genomsnittliga avkastningen var 2,4 ton per hektar för vete och 1,9 ton per hektar för korn. Den totala skördade arealen för 2012 väntas till omkring 222 000 hektar.
- I oktober 2012, meddelade Black Earth Farming att ett treårigt strategiskt samarbete med PepsiCo och dess dotterbolag i Ryssland hade slutits. BEF kommer att bli en betydande leverantör av solrosfrön, potatis och sockerbetor. BEF finansierade kapitalbehovet för detta samarbete genom en nyemission med företrädesrätt för befintliga aktieägare om 530 miljoner SEK som slutfördes i december 2012. Nyemissionen övertecknades och de största aktieägarna i Black Earth Farming, inklusive Kinnevik och Vostok Nafta tecknade sina respektive pro-rata andelar. Vostok Naftas andel av emissionen var 131,4 miljoner SEK.

Black Earth Farming

Vostok Naftas aktieinnehav per den 31 december 2012	51 481 173
Totalt värde (USD)	69 530 714
Andel av totalt substansvärde	21,0%
Andel av totalt antal utestående aktier	24,8%
Aktiekursutveckling 1 jan–31 dec 2012 (i USD)	–32,0%
Aktiekursutveckling 1 okt–31 dec 2012 (i USD)	–27,7%

Under det fjärde kvartalet 2012 har Vostok Nafta tecknat 20 592 469 aktier i nyemissionen.

Avito

Avito är den största och snabbast växande e-handels sajten i Ryssland, och antalet månatliga unika besökare fortsatte att växa i snabb takt under 2012. Avito har en ledande position vad gäller antal besökare och annonser, och distanserar sig därmed alltmer från sina konkurrenter. Enligt erfarenhet från andra länder ger affärsmodellen en stor potentiell ökning i lönsamheten när marknadsdominans väl är uppnådd. Avito är redan det ledande varumärket och har den högsta varumärkeskännedomen i Moskva och St. Petersburg. I jämförelse med västerländska marknader har Ryssland en mycket låg andel internetanvändare i förhållande till den totala befolkningen. Trots att tillväxten är hög är den nuvarande penetrationen i Ryssland låg i relativa termer, men ändå mycket hög i absoluta tal. År 2013 förväntas antalet internetanvändare i Ryssland uppgå till 90 miljoner, med en penetration om 67 procent. Marknaden för internetrelaterade tjänster förväntas växa avsevärt i samband med en ökad internetanvändning, och antalet ryssar som vill handla online växte exponentiellt under det senaste året. Den ryska e-handelsmarknaden förväntas vara värd omkring USD 27,6 mdr 2012, vilket är en ökning med 14 procent jämfört med USD 24,2 mdr 2011. Avito har nästan 30 miljoner unika användare per månad som sammanlagt är inne på fler än 2 miljarder sidor och tillbringar i genomsnitt en timme per månad på webbplatsen. Mer än 6 miljoner nya objekt läggs ut varje månad av drygt 3 miljoner användare.

- I december 2012, ingick Avito en transaktion som bl.a. innefattar att Avito emitterar nya aktier till en ny aktieägare till ett värde av 50 MUSD. Transaktionen är villkorad av godkännande från berörda myndigheter. Transaktionen resulterade i en betydande positiv omvärdering av Vostok Naftas innehav i Avito med cirka 55 procent. Avito är nu Vostok Naftas näst största innehav.
- Avito fortsätter att växa i en tillfredsställande takt, intäkterna i oktober 2012 uppgick till ungefär 3,5 MUSD jämfört med intäkter om 9 MUSD under helåret 2011

Avito*

Vostok Naftas aktieinnehav per den 31 december 2012	5 975 579
Totalt värde (USD)	78 941 797
Andel av totalt substansvärde	23,9%
Andel av totalt antal utestående aktier	13,8%
Utveckling värde	
1 jan–31 dec 2012 (i USD)	108,9%
Utveckling värde	
1 okt–31 dec 2012 (i USD)	55,7%

Under det fjärde kvartalet 2012 har Vostok Nafta köpt 0 aktier och sålt 0 aktier i Avito.

** Aktierna i Avito ägs genom holdingbolaget Vosvik AB.*

Tinkoff Credit Systems

Tinkoff Credit Systems (TCS) är Rysslands första bank som enbart fokuserar på kreditkortsutlåning. Verksamheten är baserad i Moskva, men bolaget utfärdar kreditkort i Rysslands samtliga regioner. TCS drivs av en ledningsgrupp bestående av individer som tidigare varit anställda av välkända företag såsom Visa, McKinsey och flertalet ledande ryska banker. Affärsmodellen är kontorslös, där kundrekrytering och distribution hanteras direkt via brevkontakt och kompletteras av onlinetjänster. 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 service inom kreditgivning. Rysk konsumentbelåning väntas nå nya nivåer till följd av lägre lånekostnader och högre konsumtion, och bolaget är helt fokuserat på att utfärda kreditkort och att ge service till konsumenterna. Genom att kombinera en specialbyggd plattform med engagerad personal, kan TCS tjänster nyttjas av miljontals kunder. Sedan 2010, efter finanskrisen 2008–2009 har den ryska kreditkortsmarknaden växt mellan 25–40 procent per år.

- Tinkoff Credit Systems har fortsatt att leverera starka resultat under 2012. Insättningarna ökade med 61,8% under H1 2012 till 584,9 miljoner USD jämfört med 361,6 miljoner USD under 2011. Nettolånsportföljen ökade med 57% under H1 2012 till 1,1 miljarder USD och TCS hade då utfärdat mer än 2,243 miljoner kort. TCS kommer att rapportera en nettovinst på omkring 120 MUSD för helåret 2012.
- I november 2012 utfärdade TCS framgångsrikt en 125 miljoner USD 5,5 års underordnad Eurobond med 14%. Tidigare under året, i september 2012, utfärdade TCS även en 250 miljoner USD 3 års Eurobond med 10,75% ränta.
- Den 1 november 2012 meddelade Tinkoff Credit Systems att Horizon Capital genom en sekundär transaktion betalade 40 miljoner USD för 4% av aktierna i TCS Bank. Vostok Nafta deltog i transaktionen och sålde omkring 10% av sin andel i bolaget. Transaktionen värderar TCS till 1 miljard USD, vilket innebär en värdering på 131 miljoner USD för Vostok Naftas återstående aktier. Transaktionen genererade ett positivt resultat om 57 miljoner USD, varav 6 miljoner USD är realiserad vinst, vilket bokfördes under det fjärde kvartalet.

Tinkoff Credit Systems

Vostok Naftas aktieinnehav per den 31 december 2012	902 667
Totalt värde (USD)	131 000 000
Andel av totalt substansvärde	39,6%
Andel av totalt antal utestående aktier	13,1%
Utveckling värde 1 jan–31 dec 2012 (i USD)	213,8%
Utveckling värde 1 okt–31 dec 2012 (i USD)	63,3%

Under det fjärde kvartalet 2012 har Vostok Nafta köpt 0 aktier och sålt 103 846 aktier i Tinkoff Credit Systems.

RusForest

RusForest är ett skogsbolag med verksamhet i östra Sibirien samt i Archangelskregionen i nordvästra Ryssland. Sedan bolagets bildande 2006 har RusForest vuxit kraftigt med avseende på skogstillgångar och sågverkskapacitet, både genom strategiska förvärv och egna utvecklingsprojekt. Bolaget kontrollerar genom långfristiga arrendeavtal omkring 3 miljoner hektar skog med årliga avverkningsrätter om cirka 3,6 miljoner m³. RusForests huvudsakliga affärsidé är att förädla tall-, gran- och lärkbeståndet på sina skogsmarker till en rad olika sågade trävaror. RusForest äger fem sågverk nära belägna de kontrollerade skogsarealerna och är självförsörjande på råmaterial för att producera mer än 400 000 m³ sågade trävaror per år. Rusforests mål är att bli ett ledande integrerat skogs- och sågverksbolag verksamt i Ryssland med målsättningen att tillämpa skandinavisk best-practice tillsammans med en rysk kostnadsstruktur, vilket har potential att erbjuda bland de lägsta produktionskostnaderna i världen. Dessvärre har RusForest, på grund av allt för långsam operationell förbättring, hamnat i en svår finansiell situation under andra halvåret 2012. För att lösa denna situation byttes nyckelpersonerna i bolagsledningen ut och sedan december 2012 är RusForest nu engagerad i en kapitaliseringsprocess som kommer att möjliggöra att bolaget kan fortsätta arbeta med de operationella förbättringarna med målet att kunna generera en attraktiv avkastning till dess aktieägare.

- 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, efter periodens slut, ändrades villkoren för lånet till 9 procent och och löptiden förlängdes till den 31 december 2013. Som en del av det nya avtalet säkrade RusForest ytterligare ett brygglån från Vostok Nafta om 4 miljoner USD med 9 procent ränta och en löptid till till den 31 mars 2013.
- Den 12 december 2012 publicerade RusForest ett förslag för att lösa bolagets ansträngda finansiella situation. Förslaget från styrelsen består av tre huvuddelar; en omstrukturering av bolagets skuldbörda i form av nedskrivning av den utestående obligationen och konvertering till aktier, en nyemission om 86 miljoner SEK till bolagets befintliga ägare och slutligen en riktad nyemission om 100 miljoner SEK till Nova Capital, en ny rysk strategisk partner.
- I slutet av januari 2013, efter periodens slut, godkände obligationsinnehavarna omstruktureringen och den 1 februari godkände aktieägarna rekaptaliseringsförslaget på en extra bolagsstämma.
- Vostok Nafta har förbundit sig att teckna för sin pro-rata andel (25 miljoner SEK) och garanterar också resterande del av nyemissionen på 86 miljoner SEK.

RusForest

Vostok Naftas aktieinnehav per den 31 december 2012	140 826 045
Totalt värde (USD)	2 161 367
Andel av totalt substansvärde	0,7%
Andel av totalt antal utestående aktier	29,4%
Aktiekursutveckling	
1 jan–31 dec 2012 (i USD)	–94,6%
Aktiekursutveckling	
1 okt–31 dec 2012 (i USD)	–72,2%

Under det fjärde kvartalet 2012 har Vostok Nafta köpt 0 aktier och sålt 0 aktier i RusForest.

Investeringar

Under det fjärde kvartalet 2012 uppgick bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar till 19,67 MUSD (35,00) och intäkter från försäljning uppgick till 41,22 MUSD (56,97).

Större nettoförändringar av aktier i portföljen under det fjärde kvartalet var som följer:

Köp

+ 20 592 469 Black Earth Farming Ltd

Försäljningar

- 103 846 Tinkoff Credit Systems
- 113 072 Priargunsky Ind stam
- 575 000 Kuzbass Fuel Company
- 1 200 000 Tuimazy Concrete Mixers

Koncernens resultatutveckling för perioden samt substansvärde

Under perioden var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen 114,02 MUSD (-53,88). Resultat från investeringar i intresseföretag var -9,06 MUSD (-87,96). Resultat från lånefordringar uppgick till 2,82 MUSD (0,22). Utdelningsintäkter, netto efter kupongskattkostnader, har redovisats med 14,47 MUSD (23,72).

Rörelsekostnader, netto (definierat som rörelsekostnader minus övriga rörelseintäkter) för perioden blev -4,77 MUSD (-5,55).

Finansnettot uppgick till 3,60 MUSD (-0,28).

Årets nettoresultat efter skatt blev 119,74 MUSD (-124,10).

Redovisat eget kapital uppgick till 329,58 MUSD per den 31 december 2012 (31 december 2011: 492,08).

Koncernens resultatutveckling för kvartalet

Under kvartalet var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen 70,87 MUSD (-0,34). Resultat från investeringar i intresseföretag var 14,16 MUSD (-30,12). Resultat från lånefordringar uppgick till 0,21 MUSD (-0,96). Utdelningsintäkter, netto efter kupongskattkostnader, har redovisats med 0,18 MUSD (5,27).

Rörelsekostnader, netto (definierat som rörelsekostnader minus övriga rörelseintäkter) för perioden blev 1,38 MUSD (2,07).

Finansnettot uppgick till -1,51 MUSD (0,59).

Kvartalets nettoresultat efter skatt blev 82,47 MUSD (-28,02).

Likviditet

Koncernens likvida medel definierade som kassa och bankbehållning korrigerad för ej förfallna likvider för genomförda köp och försäljningar uppgick per den 31 december 2012 till 31,84 MUSD (31 december 2011: 37,67).

Aktieåterköp

Under fjärde kvartalet 2012 återköpte Vostok Nafta 234 094 SDB.

(TUSD)	1 jan 2012– 31 dec 2012	1 jan 2011– 31 dec 2011	1 okt 2012– 31 dec 2012	1 okt 2011– 31 dec 2011
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde				
via resultaträkningen 1	114 023	-53 876	70 868	-343
Resultat från investeringar i intresseföretag	-9 057	-87 956	14 163	-30 116
Resultat från lånefordringar 1	2 817	218	208	-958
Utdelningsintäkter	11 246	27 893	213	6 197
Övriga rörelseintäkter	436	293	124	70
Totala rörelseintäkter	119 464	-113 429	85 576	-25 151
Rörelsens kostnader	-5 202	-5 843	-1 509	-2 143
Kupongskattkostnad på utdelningsintäkter	3 228	-4 170	-32	-930
Övriga rörelsekostnader	-1 289	-521	-	-521
Rörelseresultat	116 202	-123 963	84 035	-28 744
Finansiella intäkter och kostnader				
Ränteintäkter	1 237	103	1 076	23
Räntekostnader	-35	-	-35	-
Valutakursvinster/-förluster, netto	2 397	-417	-2 549	567
Övriga finansiella intäkter	-	37	-	1
Totala finansiella intäkter och kostnader	3 599	-276	-1 508	591
Resultat före skatt	119 801	-124 239	82 527	-28 154
Skatt	-59	137	-60	139
Periodens resultat	119 742	-124 102	82 467	-28 015
Resultat per aktie (USD)	1,29	neg.	0,92	neg.
Resultat per aktie efter utspädning (USD)	1,29	neg.	0,90	neg.

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

(TUSD)	1 jan 2012– 31 dec 2012	1 jan 2011– 31 dec 2011	1 okt 2012– 31 dec 2012	1 okt 2011– 31 dec 2011
Periodens resultat	119 742	-124 102	82 467	-28 015
Periodens övriga totalresultat				
Valutaomräkningsdifferenser	1 095	-83	3	8
Avyttringar	-951	-	-	-
Totalt övrigt totalresultat för perioden	144	-83	3	8
Totalt totalresultat för perioden	119 886	-124 185	82 471	-28 007

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

(TUSD)	31 dec 2012	31 dec 2011
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR		
Materiella anläggningstillgångar		
Inventarier	23	36
Totala materiella anläggningstillgångar	23	36
Finansiella anläggningstillgångar		
Finansiella tillgångar värderade till		
verkligt värde via resultaträkningen	142 589	324 768
Investeringar i intresseföretag	151 204	120 416
Lånefordringar	-	9 102
Uppskjuten skatt	-	35
Totala finansiella anläggningstillgångar	293 793	454 321
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR		
Likvida medel	31 841	37 665
Lånefordringar	5 109	-
Skattefordringar	218	325
Övriga kortfristiga fordringar	225	1 447
Totala omsättningstillgångar	37 392	39 438
TOTALA TILLGÅNGAR	331 207	493 794
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	329 584	492 078
KORTFRISTIGA SKULDER		
Icke räntebärande kortfristiga skulder		
Skatteskuld	288	424
Övriga kortfristiga skulder	986	907
Upplupna kostnader	350	386
Totala kortfristiga skulder	1 624	1 717
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER	331 207	493 794

(TUSD)	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Övriga reserver	Balan- serat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2011	100 991	192 029	-924	333 334	625 430
Resultat för året					
1 januari 2011–31 december 2011	-	-	-	-124 102	-124 102
Årets övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-83	-	-83
Totalt totalresultat för året					
1 januari 2011–31 december 2011	-	-	-83	-124 102	-124 185
Transaktioner med aktieägare:					
Personaloptionsprogram:					
- värde på anställdas tjänstgöring	-	12	-	-	12
Återköp av egna aktier	-2 521	-6 659	-	-	-9 180
	-2 521	-6 647	-	-	-9 168
Eget kapital per 31 december 2011	98 470	185 382	-1 007	209 232	492 078
Eget kapital per 1 januari 2012	98 470	185 382	-1 007	209 232	492 078
Resultat för året					
1 januari 2012–31 december 2012	-	-	-	119 742	119 742
Årets övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	1 095	-	1 095
Avyttringar	-	-	-	-951	-951
Totalt totalresultat för året					
1 januari 2012–31 december 2012	-	-	1 095	118 791	119 886
Transaktioner med aktieägare:					
Inlösenprogram	-44 977	-	-	-201 144	-246 121
Personaloptionsprogram: 1					
- 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

1. Styrelsen har justerat villkoren för optioner som getts ut enligt Bolagets incitamentsprogram 2010 till följd av det aktiesplit- och inlösenprogram som ägde rum under tredje kvartalet 2012, enligt villkoren för incitamentsprogrammet. Enligt de justerade villkoren ger varje option utgiven 2010 (med löptid t.o.m. augusti 2013) rätt att teckna 2,10 SDB till teckningskursen 14,93 kr, och varje option utgiven 2011 (med löptid t.o.m. juni 2014) rätt att teckna 2,10 SDB till teckningskursen 22,31 kr. Incitamentsprogrammet 2010 beskrivs i detalj i not 28 till räkenskaperna i Bolagets årsredovisning 2011.

Balansräkningar – koncernen

Förändringar i eget kapital – koncernen

(TUSD)	1 jan 2012– 31 dec 2012	1 jan 2011– 31 dec 2011
KASSAFLÖDE FRÅN ÅRETS VERKSAMHET		
Resultat före skatt	119 801	-124 239
Justering för:		
Ränteintäkter	-1 237	-103
Räntekostnader	35	-
Valutakursvinster/-förluster	-2 397	417
Avskrivningar	31	101
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-114 023	53 876
Resultat från investeringar i intresseföretag	9 057	87 956
Resultat från lånefordringar	-2 817	-1 178
Utdelningsintäkter	-11 246	-27 893
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	1 289	1 559
Förändringar i kortfristiga fordringar	86	266
Förändringar i kortfristiga skulder	28	48
Kassaflöde använt i verksamheten	-1 393	-9 190
Investeringar i finansiella tillgångar	-87 226	-102 942
Försäljning av finansiella tillgångar	353 351	116 745
Förändring av lånefordringar	-2 963	5 312
Erhållen utdelning	11 246	27 893
Erhållna räntor	1 237	103
Betalda räntor	-35	-
Betald skatt	-106	-151
Totalt kassaflöde från årets verksamhet	274 110	37 769
KASSAFLÖDE ANVÄNT FÖR INVESTERINGAR		
Investeringar i kontorsinventarier	-17	-
Avyttring, koncernbolag	-	40
Totalt kassaflöde använt för/från investeringar	-17	40
KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN		
Erhållet från emission av optioner	-246 121	-
Återköp av egna aktier	-36 259	-9 180
Totalt kassaflöde använt i finansieringsverksamheten	-282 380	-9 180
Förändring av likvida medel	-8 287	28 630
Likvida medel vid periodens början	37 665	9 448
Kursdifferens i likvida medel	2 462	-414
Likvida medel vid periodens slut	31 841	37 665

Kassaflödesanalys – koncernen

	2012	2011
Räntabilitet på sysselsatt kapital, % (01)	29,15	-22,21
Soliditet, % (02)	99,51	99,65
Eget kapital/aktie, USD (03)	3,67	4,93
Resultat/aktie, USD (04)	1,29	neg.
Resultat/aktie efter full utspädning, USD (05)	1,29	neg.
Substansvärde/aktie, USD (06)	3,67	4,93
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden	92 918 593	100 705 275
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden efter full utspädning	92 918 593	101 400 275
Antal aktier vid periodens slut	89 719 279	98 470 200

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). Avkastning på sysselsatt kapital är ej på årsbasis.

02. Soliditet definieras som eget kapital i relation till totalt kapital.

03. Eget kapital/aktie USD definieras som eget kapital dividerat med totalt antal aktier vid periodens slut.

04. Resultat per aktie USD definieras som periodens resultat dividerat med vägt genomsnittligt antal aktier för perioden.

05. Resultat per aktie efter full utspädning USD definieras som periodens resultat dividerat med vägt genomsnittligt antal aktier för perioden med beaktande av full utspädning.

06. Substansvärde/aktie USD definieras som eget kapital dividerat med totalt antal aktier vid periodens slut.

Finansiella nyckeltal – koncernen

(TUSD)	1 jan 2012– 31 dec 2012	1 jan 2011– 31 dec 2011	1 okt 2012– 31 dec 2012	1 okt 2011– 31 dec 2011
Rörelsens kostnader	-4 785	-4 523	-1 429	-1 194
Återföring av nedskrivning/nedskrivning av aktier i dotterbolag	110 094	-42 403	110 094	-42 403
Utdelningsintäkter från koncernbolag	276	22 274	-	22 274
Rörelseresultat	105 585	-24 652	108 665	-21 323
Finansiella intäkter och kostnader				
Ränteintäkter	12 689	16 662	1 042	4 573
Valutakursvinster/-förluster, netto	2 932	146	-2 351	30
Totala finansiella intäkter och kostnader	15 621	16 808	-1 310	4 603
Periodens resultat	121 206	-7 844	107 355	-16 720

(TUSD)	1 jan 2012– 31 dec 2012	1 jan 2011– 31 dec 2011	1 okt 2012– 31 dec 2012	1 okt 2011– 31 dec 2011
Periodens resultat	121 206	-7 844	107 355	-16 720
Periodens övriga totalresultat				
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-	-
Totalt övrigt totalresultat för perioden	-	-	-	-
Totalt totalresultat för perioden	121 206	-7 844	107 355	-16 720

(TUSD) 31 dec 2012 31 dec 2011

ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Finansiella anläggningstillgångar

Aktier i dotterbolag	294 507	184 412
Lån till koncernföretag	34 282	307 731
Totala finansiella anläggningstillgångar	328 788	492 143

OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR

Kassa och bank	716	71
Övriga kortfristiga fordringar	73	83
Totala omsättningstillgångar	789	154

TOTALA TILLGÅNGAR 329 577 492 297

EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat) 328 987 490 160

KORTFRISTIGA SKULDER

Icke räntebärande kortfristiga skulder

Skulder till koncernföretag	268	1 833
Övriga skulder	75	8
Upplupna kostnader	247	297
Totala kortfristiga skulder	590	2 137

TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER 329 577 492 297

(TUSD) Aktie-kapital Övrigt tillskjutet kapital Övriga reserver Balanserat resultat Totalt

Eget kapital per 1 januari 2011 100 991 192 029 214 152 507 172

Resultat för året

1 januari 2011–31 december 2011 - - -7 844 -7 844

Årets övriga totalresultat

Valutaomräkningsdifferenser - - - -

Totalt totalresultat för året

1 januari 2011–31 december 2011 - - -7 844 -7 844

Transaktioner med aktieägare:

Personaloptionsprogram:

- värde på anställdas tjänstgöring - 12 - 12

Återköp av egna aktier -2 521 -6 659 - -9 180

-2 521 -6 647 - -9 168

Eget kapital per 31 december 2011 98 470 185 382 206 308 490 160

Eget kapital per 1 januari 2012 98 470 185 382 206 308 490 160

Resultat för perioden

1 januari 2012–31 december 2012 - - 121 206 121 206

Årets övriga totalresultat

Valutaomräkningsdifferenser - - - -

Totalt totalresultat för perioden

1 januari 2012–31 december 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

Balansräkning – moderbolaget

Förändringar i eget kapital – moderbolaget

Not 1 Redovisningsprinciper

Denna delårsrapport har upprättats i enlighet med IAS 34 Interim Financial Reporting. Samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder har använts som i framtagandet av årsredovisningen för Vostok Nafta Investment Ltd 2011.

Not 2 Närståendetransaktioner

Under perioden har Vostok Nafta redovisat följande närståendetransaktioner:

USD thousand

	Intresse- företag	2012 Lundin- familjen och företag i Lundin- gruppen	Nyckel- personer och styrelse- ledamöter	Intresse- företag	2011 Lundin- familjen och företag i Lundin- gruppen	Nyckel- personer och styrelse- ledamöter
I resultaträkningen						
Resultat från lånefordringar	2 178 ¹	-	-	409 ¹	-	-
Övriga rörelseintäkter	29 ²	406 ²	-	41 ²	23 ²	-
Rörelsekostnader	-	-465 ³	-1 128 ⁴	-	-387 ³	-1 132 ⁴
Räntekostnader	-	-	-	-	-	-
I balansräkningen						
Långfristiga lånefordringar	-	-	-	8 902 ¹	-	-
Kortfristiga lånefordringar	5 096 ¹	-	-	-	-	-
Övriga kortfristiga fordringar	-	-	-	-	-	-
Balanserade vinstmedel	-	-	-	-	-	-12
Övriga kortfristiga skulder och upplupna kostnader	-9 ²	-14 ²	-152 ⁴	-6 ²	-66 ²	-143 ⁴

1) Lån till närstående

Vostok Nafta har en utestående kortfristig lånefordran på RusForest AB, som har redovisats till ett bokfört värde om 5,10 MUSD per den 31 december 2012. I resultaträkningen för perioden 1 januari 2012–31 december 2012 har koncernen redovisat ränteintäkter från Black Earth Farming till ett belopp om 0,36 MUSD och från RusForest AB till ett belopp om 1,81 MUSD. Vostok Nafta har utställt ett lånelöfte till Black Earth Farming Ltd om USD 12,5 miljoner, med en årlig ränta om 11 procent och förfallodag i juni 2013. Black Earth Farming Ltd hade dock inga lån utestående per den 31 december 2012.

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

Vostok Nafta har ett kontorshyresavtal med RusForest AB, Lundin Mining AB och Clean Tech East Holding AB. Vostok Nafta levererar huvudkontorstjänster till Lundin Petroleum AB och investor relations- och corporate communication-tjänster till Lundin Mining Corporation, Africa Oil Corporation, Etrion Corporation, ShaMaran Petroleum Corp. och Lucara Diamond Corp.

3) Rörelsekostnader: Lundin-företag

Vostok Nafta köper management- och investor relations-tjänster avseende finansmarknader från Namdo Management. Månadsarvode uppgår till 15 000 USD. Vostok Nafta betalade 285 209 USD (2011: 84 359) 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.

Bakgrund

Vostok Nafta Investment Ltd registrerades i Bermuda den 5 april 2007 med registreringsnummer 39861. Vostok Naftas depåbevis (SDB) är sedan den 4 juli 2007 noterade på NASDAQ OMX Nordic Exchange Stockholm, Mid Cap-segmentet, under kortnamnet VNIL SDB.

Per den 31 december 2012 består koncernen av det bermudianska moderbolaget, ett helägt bermudianskt dotterbolag, ett helägt cypriotiskt dotterbolag, ett helägt cypriotiskt dotterbolag som är under likvidation, samt ett helägt svenskt dotterbolag.

Räkenskapsåret är 1 januari–31 december.

Moderbolaget

Moderbolaget tillhandahåller koncernens cypriotiska dotterbolag finansiering på marknadsmässiga villkor. Resultatet för perioden uppgår till 121,21 MUSD (-7,84).

Finansiella och verksamhetsrelaterade risker

Vostok Nafta har under 2012 sålt majoriteten av sitt innehav av noterade ryska aktier. Efter utskiftningen av likvida medel den 2 oktober 2012 är de onoterade innehaven en väsentligt större andel av den kvarvarande portföljen. Företagets risker och riskhantering beskrivs i detalj i not 3 i Företagets årsredovisning 2011.

Kommande rapporttillfällen

Vostok Naftas tremånadersrapport för perioden 1 januari 2013–31 mars 2013 kommer att publiceras den 15 maj 2013.

Årsstämma och årsredovisning 2012

Årsstämman i Vostok Nafta Investment Ltd är planerad att hållas tisdagen den 7 maj 2013. Årsredovisningen kommer att finnas tillgänglig på företagets hemsida (www.vostoknafta.com) från den 29 mars 2013.

Händelser efter periodens utgång

Sedan den 1 januari 2013 har Vostok Nafta återköpt 1 509 279 depåbevis.

Den 13 februari 2013

[Per Brilioth](#)

Verkställande direktör
Vostok Nafta Investment Ltd

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



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