



**Pressrelease
100519**

**Tremånadersrapport
Vostok Nafta Investment Ltd.
avseende perioden
1 januari 2010–31 mars 2010**

- Periodens resultat blev 83,57 miljoner US-dollar (MUSD) (–38,72 MUSD för perioden 1 januari 2009–31 mars 2009). Resultat per aktie blev under perioden 0,83 USD (–0,48).
- Koncernens substansvärde uppgick till 571,18 MUSD den 31 mars 2010 (31 december 2009; 487,62), motsvarande 5,66 USD per aktie (2,99). Givet en växelkurs SEK/USD om 7,2181 var motsvarande värden 4 122,84 miljoner svenska kronor (MSEK) respektive 40,82 SEK.
- Under perioden 1 januari 2010–31 mars 2010 ökade substansvärdet per aktie i USD med 17,14%. Under samma period ökade RTS-index med 6,59% mätt i USD.
- Antalet utestående aktier per utgången av mars 2010 uppgick till 100 990 975.
- Vostok Naftas rapporterade substansvärde per aktie per den 30 april 2010 uppgick till 5,73 USD (41,51 SEK).

Vostok Nafta kommer att anordna en telefonkonferens med en interaktiv presentation onsdagen den 19 maj 2010 klockan 17:00 Central European Time (CET). För telefonnummer och övrig information se separat pressrelease måndagen den 17 maj 2010, på www.vostoknafta.com.



Bakgrund

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

Per den 31 mars 2010 består koncernen av ett bermudianskt moderbolag, ett helägt bermudianskt dotterbolag, fyra helägda cypriotiska dotterbolag, fyra helägda ryska dotterbolag samt ett helägt svenskt dotterbolag.

Räkenskapsåret är 1 januari–31 december.

Koncernens resultatutveckling för perioden samt substansvärde

Under perioden var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen 60,80 MUSD (–20,54). Resultat från investeringar i intresseföretag var 21,58 MUSD (–11,24). Resultat från lånefordringar uppgick till 1,85 MUSD (–4,55). Utdelningsintäkter har redovisats med 0,22 MUSD (3,98).

Rörelsekostnader, netto (definierat som övriga rörelseintäkter minus rörelsekostnader) för perioden blev –0,87 MUSD (–1,49).

Finansnettot uppgick till 0,05 MUSD (–4,30).

Periodens nettoresultat efter skatt blev 83,57 MUSD (–38,72).

Redovisat eget kapital uppgick till 571,18 MUSD per 31 mars 2010 (31 december 2009: 275,48) vilket även motsvarar substansvärdet vid samma tidpunkt.

Likviditet

Koncernens likvida medel definierade som kassa och bankbehållning korrigerad för ej förfallna likvider för genomförda köp och försäljningar uppgick per den 31 mars 2010 till 6,29 MUSD (31 december 2009: 8,94).

Moderbolaget

Moderbolaget tillhandahåller det cypriotiska dotterbolaget finansiering på marknadsmässiga villkor. Resultatet för perioden uppgår till 4,93 MUSD (1,48).

Årsstämma

Årsstämma i Vostok Nafta Investment Ltd hölls den 5 maj 2010.

På stämman hade aktieägarna att ta ställning till ett antal ärenden, bl a beslutades följande:

- Resultaträkningen och balansräkningen samt koncernresultaträkningen och koncernbalansräkningen antogs. Av dessa framgick bl.a. att vinsten för räkenskapsåret 1 januari–31 december 2009 uppgick till 139,22 MUSD. Styrelsens förslag att inte betala någon utdelning antogs.



- Sex styrelseledamöter omvaldes, nämligen Al Breach, Per Brilioth, Paul Leander-Engström, Lukas H. Lundin, William A. Rand och Robert J. Sali. Lars O. Grönstedt och Ashley Heppenstall nyvaldes till styrelsen. Lukas H. Lundin valdes till ordförande för styrelsen.
- PricewaterhouseCoopers AB omvaldes som bolagets revisorer.
- Förnyande av incitamentsprogram för ledande befattningshavare innebärande att nuvarande och framtida anställda tilldelas köpoptioner, vilka berättigar optionsinnehavaren att förvärva aktier i form av depåbevis i Bolaget ("Optioner"). Incitamentsprogrammet omfattning uppgår till högst 2 000 000 Optioner.

Programmet innebär i huvudsak följande:

- 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.

Ledningens rapport

När världen skyggar bort från risk säljs alla tillgångar som uppfattas som riskfyllda på ett ytterst obarmhärtigt sätt. Situationen runt Grekland är inte på något vis unik. Oavsett hur fundamentalt robust den makroekonomiska situationen är eller hur lågt värderade tillgångarna är drabbas länder som Ryssland alltid när en ursakning som det nuvarande grekiska dramat inträffar. Vi har sett detta i Mexiko 1994, Thailand 1997, Ryssland 1998, Argentina 2002, USA 2008 och nu senast i Grekland/Europa. Med ett backspegelsperspektiv är det lätt att se när man skulle ha gått ut och in i marknaden, men när man befinner sig mitt uppe i liknande situationer är det betydligt svårare. Vi investerar i situationer med höga riskpremier som vi tror kommer att minska över tiden, ibland beroende på makroekonomiska faktorer med oftare på grund av en mikroekonomisk utveckling på företagsnivån. Dessa typer av tillgångar går ofta inte att kliva in i och ut ur hur man vill, och vi är därför tvungna att leva med den volatilitet som uppstår under perioder som den vi nu befinner oss i. Även om vi inte försöker jämföra allvaret i dagens situation med läget under hösten 2008, känns det betryggande att Vostok Nafta idag har en strategi att driva bolaget utan belåning på holdingnivån – något som självklart också möjliggör för oss att ha ett större mått av flexibilitet och kraft att hålla kvar våra investeringar inom vår huvudsakliga affärsidé.



Om vi lämnar resten av världen för ett ögonblick, ser vi hur situationen i Ryssland stadigt blir allt bättre. Landets BNP justeras gång efter annan uppåt av såväl makroanalytiker som regeringen själva. Inflationen faller och de tuffa penningpolitiska åtgärderna från förra året reverseras nu genom att räntenivåerna faller. De förbättrade ekonomiska förutsättningarna demonstrerades nyligen genom den första placeringen av ryska statspapper i form av euroobligationer på många år. Denna placering skedde till en rekordräntenivå om endast 125 punkter över de amerikanska 5-åriga statspappren. Totalt placerades 5,5 miljarder USD (med en löptid om såväl 5 som 10 år).

Den tuffa tid som Ryssland nu ser ut att vara på väg bort ifrån har uppmuntrat landets ledning att ta till sig olika typer av reformer med en förnyad entusiasm. President Medvedev har under hela sin mandatperiod haft kampen mot korruptionen som sitt viktigaste fokusområde. Ett led i detta arbete är kravet på de ledande ryska makthavarna att redovisa sina verkliga inkomster och tillgångar. Deadlinen för detta var den 30 april i år.

Ytterligare ett exempel på Ryssland framsteg, och ett exempel som det inte talats särskilt mycket om, är de framgångar som det tjeckiska private equity-företaget PPF haft i sin kamp mot oligarken Deripaska kring Rysslands ledande försäkringsbolag – Ingostrakh. Trots de klassiska försöken till massiv utspädning, kapade styrelsesammansättningar, kontrollerande av lokala domstolar etc. har det utländska bolaget i det här fallet lyckats behålla sin rättmätiga andel och kontrollen över företaget. En fortsatt utveckling på detta område i samband med att flera fall blir kända kommer utan tvekan att bidra till att minska den riskpremie som fortfarande förknippas med ryska investeringar (något som också är klart synligt i den historiskt höga rabatt som den ryska aktiemarknaden idag handlas med jämfört med övriga tillväxtmarknader).

Rysslands relationer med resten av världen har också förbättrats under de senaste 12 till 18 månaderna. Obama-administrationen har visat sig vara enklare att arbeta tillsammans med, vilket till exempel har resulterat i en förändring i Rysslands inställning till Iran. Rysslands relationer till Europa har förbättrats, och lite förvånande har Polen hamnat i centrum för dessa förbättrade relationer genom premiärminister Putins erkännande av de sovjetiska avrättningarna av polska officerare vid Katyn under andra världskriget – samt genom de varma reaktioner som från såväl Medvedev som Putin uppvisade efter den tragiska olyckan som det flygplan som bland andra den polske presidenten Kazcynski färdades i drabbades av i Smolensk.

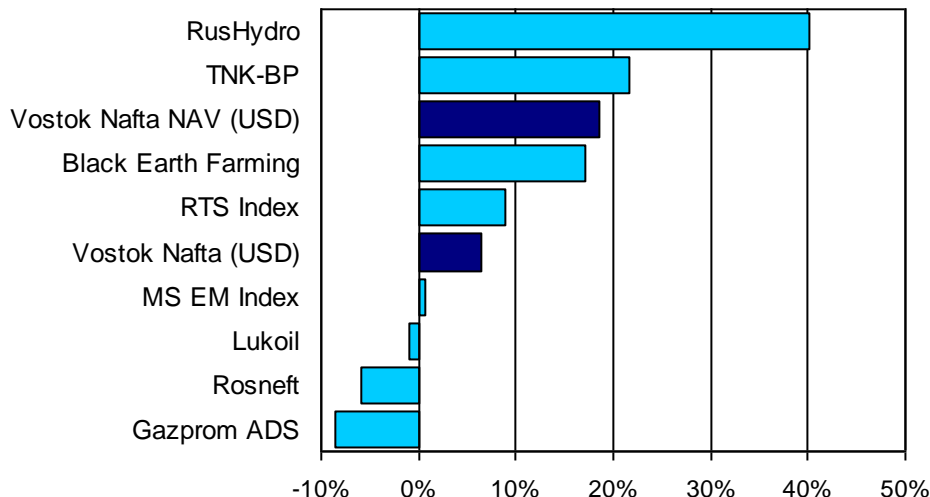
Sammantaget leder allt detta oss till att tro att så snart klarheten kring den ekonomiska situationen i Europa ökar kommer Ryssland, som är en hög-betamarknad delvis på grund av de skäl som listats ovan, att kunna dra fördel av en minskad riskpremie i relation till andra tillväxtmarknader. Detta kommer att "finansieras" genom att de stora underviktade positioner som de institutionella investerarna idag har i Ryssland stängs ned.

Vostok Naftas portföljutveckling

Vostok Naftas substansvärde, eller Net Asset Value (NAV), per aktie ökade under perioden 1 januari 2010–31 mars 2010 med 17,14%. Under samma period ökade RTS-index med 6,59% mätt i USD.



Utveckling i procent, 1 januari–31 mars 2010 (Senast betalda pris på relevant aktiebörs)



Black Earth Farming

Black Earth Farming (BEF) arbetar aggressivt med flera strategier för att ytterligare förbättra effektiviteten och sänka produktionskostnaderna samt de fasta kostnaderna till nivåer som säkerställer BEFs ställning i den övre kvartilen vad gäller lågkostnadsproducenter i världen. Antalet heltidsanställda (exkluderat tillfällig- och säsonganställda) har minskat med 21 procent från 1 942 till 1 527 från året innan. Under det sista kvartalet 2009, minskade försäljnings- och administrationskostnader ("SG&A") med 1,1 miljoner USD, eller 15 procent, då besparingarna från tidigare initiativ har börjat påverka resultatet. Ytterligare besparingar av försäljnings- och administrationskostnader förväntas från det första kvartalet 2010 och framöver. Vidare var distributionskostnaderna under det sista kvartalet av 2009 28 procent lägre än motsvarande period 2008, trots att mycket större volymer hanterades och förvarades. Bolagets investeringar i egen förvaring visar resultat i form av väsentligt sänkta kostnader för extern lagring. Flera direkta produktionskostnader har också sänkts, tack vare effektivare inköpsstrategier samt lägre kostnader generellt för insatsvaror.

Under säsongen 2009/10 skall totalt cirka 200 000 hektar planteras och skördas, vilket är en 9-procentig ökning från året innan. Den exakta mixen av grödor för vårkampanjen 2010 har ännu inte tillkännagivits. Den stora majoriteten av den mark som skall skördas har nu odlats under två år eller mer, vilket är positivt för markens bördighet.

Enligt International Grains Council har priserna för spannmål och oljeväxter förbättrats något under april 2010, särskilt i Europa och Svartahavsregionen. Överlag förblir fundamenta för det globala utbudet pressat, då sydamerikanska skördar under 2009/10 visat sig större än väntat tillsammans med fortsatt gynnsamma utsikter för skörden av grödor 2010/11 på norra halvklotet. Vetepriset i EU, Kazakstan, Ryssland och Ukraina fick stöd från ett relativt aktivt köpintresse, särskilt från Mellanöstern, Asien och Nordafrika, vars styrka också bidrar till att stödja kornpriser. Tidiga tecken tyder på att världens spannmålskonsumtion kan överstiga produktionen något under 2010/11, dock med mycket stora ingående lagerutbud. Den planterade arealen kommer sannolikt att ligga nära nivåerna från 2009/10 och, med antagande om en avkastning enligt trend, kan den totala spannmålsproduktionen minska med 1 procent (18 miljoner ton) till 1 762



miljoner ton. Världskonsumtionen beräknas komma att uppgå till 1 769 miljoner ton, 23 miljoner mer än under den nuvarande säsongen. Således kommer de globala lagren, som har fortsatt att öka under de senaste åren, troligen att börja minska under nästa år då marknaden balanseras och börjar arbeta av lagren. Historiskt sett har prisutvecklingen varit gynnsam när det finns tecken på att tillgång och efterfrågan har balanserats och lagernivåerna börjar komma ner.

Vostok Nafta har 30 888 704 aktier i BEF värderade till 114 257 872 USD vilket motsvarar 24,8 procent av det totala antalet utestående aktier och utgör 20,3 procent av Vostok Naftas portfölj. BEF-aktien steg med 17,0 procent under perioden.

TNK-BP Holding

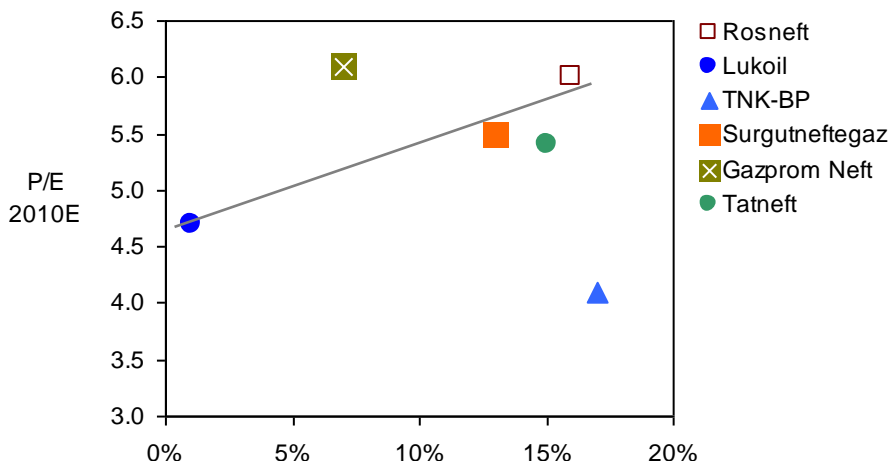
TNK-BP Holding rapporterade resultat för 2009 i början av maj. Intäkterna om 31,2 miljarder USD var i stort sett i linje med konsensusestimaten. EBITDA om 8,0 miljarder USD var 4 procent bättre än väntat, främst tack vare lägre utgifter för exporttullar än väntat. Företaget bekräftade sin förmåga att generera ett hållbart högt fritt kassaflöde. Trots en 31 procentig nedgång i försäljningen från året innan, ökade det fria kassaflödet (kassaflöden från verksamheten minus investeringar) med 75 procent i årstakt – till 5,3 miljarder USD. Lägre investeringar än väntat, om 2,8 miljarder USD, och bättre hantering av rörelsekapitalet bidrog till denna avvikelse. TNK-BP har betalat 5,5 miljarder USD i utdelning under 2009 och på grund av det ökade bolagets nettoskuld från 875 miljoner USD till 1,9 miljarder USD.

Företaget uppnådde en ersättningsgrad för reserverna om 329 procent, som dock delvis drevs av ett högre oljeprisantagande som används i beräkningen. Förhållandet mellan reserverna och produktionen uppskattas till 14 år. Oljeproduktionen ökade med 3,0 procent från året innan till 1,49 miljoner fat per dag under 2009, där olja från skattefria nyetablerade produktionsområden uppgick till 5,5 procent av företagets totala produktion.

På längre sikt har TNK-BP några mycket spännande nyetableringar i Yamal-regionen, området där Rosneft's Vankor är beläget. De totala 3P-reserverna för de fyra fälten i området uppgår till 4 miljarder fat olja, med potential att leverera upp till 500 000 fat per dag i ytterligare produktion innan 2020 och med första produktion år 2013. Det är dock ett mycket avlägset område med liten eller ingen infrastruktur, vilket medför stora investeringar.



Värdering jämfört med EBITDA-tillväxt för de stora ryska oljebolagen



EBITDA-tillväxt 2010-2012 med oljepris på 70 USD/fat

Källa: Goldman Sachs

På kort sikt har TNK-BP potential att ge den högsta reala EBITDA tillväxten mellan 2010 och 2012 (cirka 17 procent) bland de stora ryska oljebolagen. Prisökningsjusterad vinsttillväxt förväntas komma från ökad produktion som undantas Mineral Extraction Tax (MET) och exporttullar, liberaliseringen av gaspriserna samt uppgradering av bolagets Saratovraffinaderi. TNK-BPs produktion som får exporteras tullfritt samt undantas MET (från Verkhnechonsk området) kommer att öka med 13 miljoner fat, vilket ger besparingar på 425 miljoner USD för exportskatten och 155 miljoner USD för MET, vilket tillsammans representerar 8 procent EBITDA-tillväxt från 2010 till 2012. Avregleringen av de inhemska gaspriserna förväntas ge omkring 5 procent i EBITDA-tillväxt under ett scenario där oljepriset förblir oförändrat på 70 USD, då TNK-BP säljer ungefär 11 till 12 miljarder kubikmeter gas per år till olika kraftverk och industriella konsumenter i västra Sibirien.

Vostok Nafta har 18 245 000 ordinarie aktier och 27 096 616 preferensaktier i TNK-BP Holding värderade till 37 584 700 USD respektive 47 148 112 USD. Detta motsvarar totalt 0,3 procent av det totala antalet utestående aktier och utgör 15,0 procent av Vostok Naftas portfölj. TNK-BPs ordinarie aktie steg med 22,1 procent under perioden medan preferensaktien steg 19,7 procent. Vostok Nafta köpte 18 245 000 ordinarie aktier i TNK-BP under perioden.

Tinkoff Credit Systems

Tinkoff Credit Systems (TCS) visade en stark utveckling under ett mycket svårt 2009, och har fortsatt att generera god tillväxt i sin kreditkortsportfölj under första kvartalet 2010. TCS har hittills utfärdat 510 000 kreditkort, varav 402 000 har aktiverats, vilket är en 43-procentig ökning jämfört med samma period förra året. Trots den ekonomiska krisen växte TCSs kreditkortsportfölj netto med 23 procent i årstakt till 219 miljoner USD, vilket ger TCS en marknadsandel i Ryssland på över 3 procent. Bolaget är nu rankat nia i Ryssland i termer av kreditkortsportfölj utan betalningsförseningar, enligt statistik från den ryska



centralbanken. Svartfrekvensen för bolagets postade erbjudanden, som ligger på cirka 3 procent i genomsnitt, har också ökat.

För att fortsätta att diversifiera sin finansieringsbas och växa kreditkortsportföljen, har TCS lanserat ett insättningsprogram riktat mot privatpersoner. Ett program i samarbete med regionala postkontor inleddes i juli 2009 (i Kemerovo, Tjeljabinsk, Perm och Uljanovsk) och i mars 2010 lanserade TCS ett insättningsprogram online. Båda programmen har varit mycket framgångsrika, och som en följd av detta har TCS fått in cirka 1,3 miljarder RUB eller cirka 15 procent av bolagets totala skulder. Som en del av sin pågående strategi att diversifiera sin finansieringsbas och att ta upp lån på internationella och inhemska marknader erhöll TCS två kreditbetyg i maj 2010; "B3 stabil" från Moody's och "B-stabil" från Fitch.

Vostok Nafta värderar sin ägarandel i TCS genom diskonterade kassaflöden baserade på bolagsledningens uppskattningar av verksamheten fram till en förmodad försäljningsdag inklusive intäkter från en slutlig avyttring. Sannolikheten för ny tillgänglig finansiering, diskonteringsränta och antaganden om en avyttringsmultipel utgör viktiga variabler som påverkar värdet av TCS. Uppskattningarna är baserade på rimliga och verifierbara antaganden som är Vostok Naftas bästa bedömning av de ekonomiska omständigheterna som förväntas råda. Vostok Naftas ägarandel i TCS (Egidaco) värderas till 20 207 328 USD vilket motsvarar 16.1 procent av det totala antalet utestående aktier. Inga förändringar skedde i det bedömda verkliga värdet under perioden. Inkluderat obligations- och låneinvestering utgör TCS 8,8 procent av Vostok Naftas portfölj.

RusForest

Utöver pågående rationaliseringar arbetar RusForest på de tre tidigare beskrivna centrala initiativen som innebär; att garantera en konstant och jämn leverans av stockar till sågverken, minska sortimentet av sågvaror för att förenkla produktionsprocessen samt att säkra finansiering för att slutföra det tredje sågverket i Magistralny. En mycket motiverad och kompetent ledningsgrupp i skogsdotterbolagen är nyckeln till att uppnå dessa mål. Detta kan vara en utmaning i bolagets verksamhetsområden, som tenderar att vara landsbygdsområden.

Under 2009 var bruttomarginalen inte tillräcklig för att täcka kostnaderna för distribution samt administrativa utgifter. Den låga bruttoresultatet återspeglar det faktum att Boguchansågverket gick med förlust till dess att det nådde riktiga produktionsvolymerna i december 2009. Dessutom var sågtimmerpriserna generellt låga under 2009, och störningar i flödet av stockar till sågverket PIK-89 under sommaren ledde till dåliga kassaflödesresultat under juni till augusti 2009. En viktig drivkraft för kostnaden av sålda varor – förutom försäljningsvolym – var den omfattande användningen av inköpta sågstockar under perioden. Köpta stockar från externa leverantörer kostar i genomsnitt 400 SEK per kubikmeter jämfört med självavverkade stockar som kostar cirka 250 SEK per kubikmeter. Under Q4 2009, har både PIK och Lesprom (avverkningsbolag) visat rimliga bruttomarginaler, men den totala marginalen drogs ned av förluster vid Boguchansågverket. Personalkostnaderna har minskat för varje månad, då nya ledningar inom dotterbolagen sagt upp anställningen för icke-produktiv personal, sett över produktionsprocessen och omfördelat arbetsuppgifter.

Framöver kommer det faktum att Boguchansky har uppnått kapacitet och att sågtimmerpriserna har stärkts mot slutet av 2009 ha en positiv effekt under 2010. Företaget har inlett diskussioner med olika banker för att säkra finansieringen för att slutföra Magistralny-sågverket. Kreditsituationen är fortfarande stram, men betydligt bättre än under det gångna året. Det är också viktigt att rörelsekapitalet förvaltas mer effektivt och



att kostnaderna hålls nere, i huvudsak vid PIK-89. Exponeringen mot vädercykler har historiskt varit en viktig fråga i Sibirien, och misslyckanden att säkra stockar under vintern innebär att sommarens produktionsvolymerna löper risken för inkonsekvent råvaruförsörjning. RusForest arbetar för att övervinna denna säsongsvolatilitet, både genom att bygga vinterlager och, på lång sikt, genom att förbättra tillgången till skogen genom vägbyggen. Trots att PIK-89 uppnådde rekordvolymerna i sågverksverksamheten under sommaren 2009, återstår mycket arbete för att öka effektiviteten ytterligare. Detta innebär ett omfattande program för kostnadskontroll, som kommer att genomföras under det andra kvartalet 2010.

Vostok Nafta har 10 888 403 aktier i RusForest värderade till 35 449 265 USD, vilket motsvarar 49,9 procent av det totala antalet utestående aktier och utgör 6,3 procent av Vostok Naftas portfölj. RusForest-aktien steg med 24,7 procent under perioden.

Kontakt East Holding (Vosvik)

Rysslands totala internetpublik uppgick till 31,9 miljoner i mars, en ökning med 17 procent från året innan. Den ryska annonsmarknaden på internet är fortfarande liten och uppgick under 2009 till 18,9 miljarder RUB (600 miljoner USD) – vilket endast utgjorde 9 procent av de totala annonsutgifterna. Den ryska banken VTB förutspår dock att denna marknad kommer att expandera sexfaldigt under de kommande fem åren, tack vare den kraftigt ökande ryska bredbandspenetrationen – som förväntas gå från nuvarande 23 procent till över 60 procent fram till 2014.

Under det första kvartalet 2010 var försäljningen på de ryska Gula Sidorna ned 34 procent i årstakt, bruttoreultat var dock bara ner 9 procent från 2009 tack vare minskade rörliga kostnader. EBITDA har också förbättrats avsevärt jämfört med 2009, men påverkades negativt av engångsposter och visade en liten förlust för kvartalet. Fokus på Gula Sidorna förblir att överföra kunder till onlineverksamheten, det vill säga övergå från att sälja statiska annonser till en tjänst som ger mer värde och en mätbar avkastning på investeringen för kunden. Om små och medelstora företag ser att Gula sidorna kan generera kunder som söker efter deras produkt kan en medlemskapsmodell etableras med en hög andel återkommande intäkter på nätet.

På Avito.ru fortsätter antalet månatliga unika besökare att växa i snabb takt, och uppgår nu till över 6 miljoner per månad. Avito är nu den största online-annonsplatsen i Ryssland och ökar stadigt avståndet till sina konkurrenter. Antalet annonser överstiger 1,5 miljoner, där över 250 000 läggs till varje vecka. Under 2010 har intäktsgenereringen för Avito.ru påbörjats, om än i liten skala. Intäkterna kommer främst i form av frivilliga noteringsavgifter samt avgifter för visning av banners och AdSense, där en sökmotor som Google hyr utrymme för innehållsbaserad annonsering. Fokus är dock på investeringar i att öka mängden besökare och annonser för att bli den klara marknadsledaren.

Vostok Nafta värderar sin ägarandel i Kontakt East Holding (Vosvik) genom en diskonterad kassaflödesmodell baserat på bolagsledningens uppskattningar av verksamheten under en överblickbar prognosperiod. Försäljningstillväxt, rörelsemarginal, diskonteringsränta och slutlig tillväxttakt utgör viktiga variabler som påverkar värdet av Kontakt East. Uppskattningarna är baserade på rimliga och verifierbara antaganden som är Vostok Naftas bästa bedömning av de ekonomiska omständigheterna som förväntas råda. Vostok Naftas ägarandel i Kontakt East värderas till 19 130 831 USD vilket motsvarar 50,0 procent av det totala antalet utestående aktier. Inga förändringar skedde i det bedömda verkliga värdet under perioden. Kontakt East utgör 3,4 procent av Vostok Naftas portfölj.

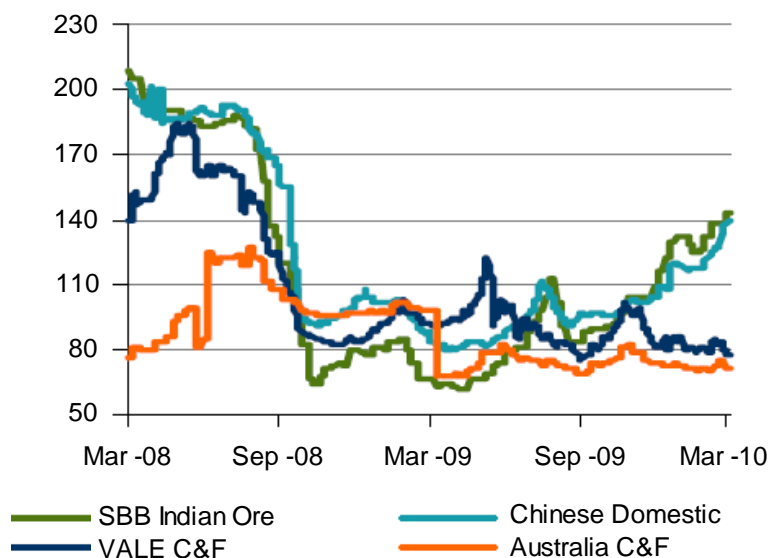


Poltava GOK (Järnmalmemarknaden)

Marknadens uppfattning om utsikterna för de råvaror som används i framställningen av stål förändrades dramatiskt när BHP Billitons ledning gjorde klart för marknaden att de ansåg att de priser som rådde på spotmarknaden, vilka var betydligt högre än konsensusestimaten, utgjorde en lämplig startpunkt inför de årliga kontraktförhandlingarna för 2010. I april 2010 gick brasilianska Vale och BHP Billiton, den största och den tredje största järnmalmsexportören i världen, över till kvartalsvisa kontrakt från det tidigare systemet med årliga prisförhandlingar. Kontrakten kommer nu att baseras på ett prisindex med genomsnittspriser under tre månader för den period som slutar en månad innan starten på ett nytt kvartal. Rio Tinto, världens näst största järnmalmsexportör, har bestämt sig för att följa sina konkurrenter i denna utveckling. Gruvföretagen försöker med det ovan beskrivna agerandet kapitalisera på det faktum att marknadspriserna för denna stålkomponent mer än fördubblats under det senaste året. Vale avskaffade det 40 år gamla systemet med framförhandlade årliga benchmarkkontrakt och kom överrens om en 90-procentig prisökning med japanska stålverk – och detta i form av kvartalsvisa kontrakt med start från 1 april 2010. De tre företag som nämnts ovan står för ungefär två tredjedelar av den globalt handlade järnmalmemarknaden, som är värd cirka 200 miljarder USD årligen.

Denna betydande förändring av prismetanismen på järnmalmemarknaden kommer med största sannolikhet att leda en mer genomlyst prismetanism, samt till att stålproducenterna nu kommer att söka ytterligare integration mot järnmalmsexportation. Det omedelbara resultatet av det nya systemet var en prisökning om mellan 80 och 100 procent på järnmalm, vilket förväntas leda till att stålpriserna stiger med så mycket som en tredjedel. Under en stor del av det senaste decenniet innebar det gamla benchmarkprissättningsystemet att järnmalmsexportörerna låg under det mer volatila spotpriset.

Järnmalmsexportör



Källa: Bank of America Merrill Lynch



Övergången till det nya system som beskrivits ovan reflekterar ett skifte i maktbalansen till gruvbolagen som ett resultat av en kraftigt ökad stålefterfrågan från Kina under det senaste decenniet – en utveckling som framför allt drivits av byggsektorn och fordonsindustrin. Under 2009 svarade Kina för omkring 68 procent av den globala efterfrågan på järnmalm då den lokalt producerade järnmalmen har ett lågt järninnehåll – vilket tvingar landet att importera 65 procent av sitt behov.

Före 2010 var BHP Billiton det enda av de stora gruvföretagen som pressade på för att få tillstånd en spotprisbaserad lösning. Detta var ett resultat av den premie som spotpriset handlades med jämfört med benchmarkpriset, bolagets närhet till Kina och dess strategi med låga produktionskostnader. Vale – världens största globala järnmalmsproducent – var dock tveksamma till att anamma en spotprissättning, givet det långa avståndet till Kina och de högra fraktkostnader som bolaget därför skulle drabbas av. Efter en aggressiv uppbyggnad av sin frakt- och skeppningskapacitet har Vale nu möjlighet att erbjuda sina produkter till "Cost and Freight (C&F)" i Kina – och därmed har det nya systemet kunnat etableras.

Den kraftiga ökningen av spotmarknadspriserna är framför allt ett resultat av den kinesiska och indiska efterfrågeboomen, medan OECD-länderna (det vill säga Europa) släpar efter med en mer dämpad efterfrågeökning. Även om järnmalmsmarknaden fortfarande är minst lika tajt som den var under 2007/2008 kvarstår ett antal checkpoints att uppfylla innan vi kan få se spotpriser som är tillbaka på de tidigare toppnivåerna. Stålspriser för Hot Rolled Coil (HRC) var då över 1000 USD per ton och marginalerna för de kinesiska ståltillverkarna var betydligt högre. Kapacitetsutnyttjandet var också på en toppnivå och stålefterfrågan var robust, medan den globala ekonomin (särskilt om vi exkluderar Kina) var i en helt annan kondition. Kina tillkännagav i mitten av april i år också ett antal policyåtgärder för att kyla av fastighetsmarknaden – något som anses utgöra en verklig vändpunkt med avseende på de kinesiska fastighetspriserna och fastighetssektorn i denna cykel. Dessutom har den kinesiska penningpolitiken också skärpts något – för att begränsa ökningstakten i bankernas utlåning till mer uthålliga nivåer. De nu vidtagna åtgärderna som siktar in sig på den mer exklusiva delen av fastighetsmarknaden och på att minska utlåningstakten torde resultera i en kontrollerad avmattning, medan den underliggande tillväxttakten behålls.

Poltava GOK, det i Ukraina baserade gruv- och produktionsdotterbolag som till 97 procent ägs av Ferrexpo, rapporterade ett helårsresultat för 2009 som visade att intäkterna fallit med 42 procent i årstakt, till 501 miljoner USD. Samtidigt hade EBITDA fallit med 50 procent till 66 miljoner USD, vilket indikerar en EBITDA-marginal om 13 procent. Bolaget lyckades under nedgången omdirigera volymer från sin huvudmarknad i Centraleuropa till Kina, vilket kommit att påverka marginalen något då transportkostnaderna stigit. Den globala prisbilden kommer att påverka Poltava GOK mycket positivt under 2010, då företaget baserar sina prisförhandlingar med kunderna på Vales priser. Då den europeiska stålmarknaden återhämtar sig, där PGOK är i den högsta kvartilen med avseende på kostnadsfördelar givet bolagets geografiska läge, kommer marginalerna att förbättras.

Vostok Nafta har 3 154 498 aktier i Poltava GOK, ett innehav som är värderat till 24 504 929 USD. Detta utgör 1,7 procent av det totala antalet aktier i Poltava GOK och innebär att Poltava GOK utgör 4,4 procent av Vostok Naftas portfölj. Poltava GOK:s aktier steg med 152,2 procent under perioden.

Transneft

Transnefts de facto ställning som en statlig enhet (i motsats till ett företag), och dess tydliga beroende av ökande tariffer för att finansiera sitt allt större investeringsprogram, har inte satt något större tryck på



företaget att respektera minoritetsinvesterares intressen. Tecken börjar visa sig på att situationen kan vara på väg att förändras. Högre tariffer, tillsammans med ökande skuldnivåer, har historiskt använts för att täcka Transnefts allt större investeringsprogram. Det finns tecken på att båda dessa finansieringskällor nu kan vara mindre lättillgängliga än tidigare. Den ryska oljeindustrin uttrycker regelbundet sin motvilja mot att absorbera betydande tariffhöjningar, medan Transneft säger att bolaget nu nått sin lånekapacitet och behöver nya finansieringskällor för att bekosta sitt nya gasledningsprojekt. Flera ryska mediekällor har nyligen rapporterat att den ryska regeringen överväger en nyemission för att finansiera Transnefts växande kapitalbehov, även om det är oklart om detta kommer att finansieras av staten eller genom att söka kapital på publika marknader. Rysslands växande budgetunderskott och regeringens allmänna motvilja mot att finansiera infrastrukturprojekt direkt talar för att en finansiering med offentligt aktiekapital genom en nyemission inte kan uteslutas. Detta skulle vara väldigt gynnsamt för bolaget vad gäller bolagsstyrning och ledningspraxis, samt för nuvarande minoritetsägare.

Transnefts värdering förblir attraktiv, aktien handlas på EV/EBITDA- och P/E-multiplar för 2010 på 2,9x respektive 3,2x, motsvarande 70 och 79 procents rabatt jämfört med dess internationella referensgrupp. Företagets avskrivna återanskaffningsvärde beräknas till 9 050 USD per aktie (vilket inkluderar cirka 13,4 miljarder USD för värdet på oljan i dess pipelines), vilket antyder mer än 10 gångers uppsida från den nuvarande aktiekursen.

Vostok Nafta har 19 730 preferensaktier i Transneft värderade till 22 590 850 USD, vilket motsvarar 0,3 procent av det totala antalet aktier och utgör 4,0 procent av Vostok Naftas portfölj. Transnefts preferensaktier steg med 38,1 procent under perioden.

RusHydro

RusHydro rapporterade ett mycket starkt IFRS-resultat för 2009 – som fick en positiv skjuts av den pågående avregleringen av elmarknaden. EBITDA ökade med 21 procent från året innan, till 1,65 miljarder USD, med en försäljning på 3,7 miljarder USD, en ökning med 7,4 procent från 2008, vilket resulterade i en EBITDA-marginal om 45 procent. De centrala faktorerna bakom den betydande ökningen av lönsamheten var en 31-procentig ökning av den reglerade tariffen, den pågående avregleringen av elmarknaden och kostnadsnedskärningar samt lägre direkta förluster än väntat från olyckan vid vattenkraftverket Sayano-Shushenskaya (SS).

Intäkterna steg till följd av höjningen av en särskild investeringskomponent som ingår i den reglerade tariffen (kapacitetsintäkter ökade med 37 procent i rubel) och tack vare att den genomsnittliga avregleringsandelen ökade till cirka 40 procent 2009 kunde RusHydro sälja mer el till fria marknadspriser. De direkta förlusterna efter olyckan vid SS som ägde rum i augusti 2009 var lägre än väntat. När kraftverket var inaktivt i fem månader efter olyckan var företaget tvunget att utföra förlustbringande leveranser av el under reglerade priser (företaget köpte el till avreglerade priser och sålde sedan el till mycket lägre reglerade priser). En annan faktor var högre årlig elproduktion än väntat, vilket har en direkt inverkan på EBITDA eftersom företaget har mycket låga rörliga kostnader. Slutligen visade sig bolagets besparingsprogram ge bättre resultat än väntat.

RusHydros ledning planerar att lägga fram bolagets långsiktiga strategi, inklusive ett uppdaterat investeringsprogram, i slutet av maj 2010. Bolaget är för närvarande i färd med att placera 19 miljarder nya aktier (7 procent av nuvarande aktieantalet). En del av intäkterna kommer att användas för återstarten av SS. Bolaget tror inte att ytterligare utfärdanden av nya aktier behövs, tack vare dess starka balansräkning.



Vostok Nafta har 2 299 734 depåbevis i RusHydro som värderas till 12 096 601 USD, vilket motsvarar 0,1 procent av det totala antalet utestående aktier och utgör 2,5 procent av Vostok Naftas portfölj. RusHydros depåbevis steg 37,9 procent under perioden. Vostok Nafta minskade sin andel i RusHydro med 2 379 000 depåbevis under perioden.

Clean Tech East

Clean Tech East (CTE) aviserade i april 2010 en nyemission om 81 miljoner SEK. Emissionen garanteras fullt ut av ett konsortium där Vostok Nafta ingår. Intäkterna kommer att användas för att finansiera den tidigare kommunicerade transaktionen med Fortum Värme, där CTE förvärvar 20 procent av aktierna i Ystad Pellets för att uppnå full äganderätt och säger upp det 5-åriga leveransavtalet med ett inlåst pris. Detta har resulterat i att högre marknadspriser erhållits för pelletsförsäljningen sedan februari 2010. Dessutom kommer tilläggsinvesteringar att genomföras i tillverkningsprocessen för att öka produktionen, då den nuvarande nivån inte är tillräcklig för att uppnå lönsamhet. För att komma in på konsumentmarknaden, som har högre marginaler, kommer också en linje för att paketera pellets i säckar för distribution till hushåll att installeras. Framöver är ett av målen att åstadkomma en bättre kostnadsstruktur, vilket inkluderar råvaror, bränsle och fasta kostnader. En ny VD, Lennart Ivarsson, utsågs i april 2010. Med dessa åtgärder kommer pelletsfabriken i Ystad att kunna generera de kassaflöden som förutsågs initialt – och CTEs fokus kan så småningom börja vändas till etableringar inom nya områden av intresse.

Vostok Nafta har 42 254 295 aktier i Clean Tech East som värderas till 1 522 017 USD, vilket motsvarar 31,3 procent av det totala antalet utestående aktier. Inklusivt låneinvesteringar utgör Clean Tech East 1,0 procent av Vostok Naftas portfölj. Clean Tech East-aktien sjönk 58,5 procent under perioden.

Investeringar

Under perioden uppgick nettoinvesteringar i finansiella tillgångar till 1,95 MUSD (2,56).

Värdering av investeringar

För aktierna i portföljen som är noterade har marknadsvärdet beräknats med hjälp av den senaste tillgängliga stängningskursen för perioden. Onoterade investeringar hålls till verkligt värde som fastställs av olika värderingsmodeller beroende på egenskaper hos företaget och arten av investeringen samt medföljande risker. Dessa olika tekniker innefattar diskonterad kassaflödesvärdering, värdering via avyttringsmultipl, tillgångsbaserad värdering samt framåtblickande multiplvärdering baserat på jämförbara noterade bolag.



Portföljstruktur

En uppställning av koncernens investeringsportfölj till marknadsvärde per den 31 mars 2010 visas nedan. Vostok Naftas tre största investeringar är Black Earth Farming (20,34% av portföljvärdet), TNK BP Holding (15,09%) och Kuzbassrazrezugol (10,42%).

Vostok Naftas portfölj per den 31 mars 2010

Antal aktier Företag	Verkligt värde, USD	Andel av portföljen
5 364 850 Caspian Services	1 824 049	0,32% ¹
5 789 903 Kherson Oil Refinery	7 307	0,00% ¹
18 245 000 TNK BP Holding stam	37 584 700	6,69% ¹
27 096 616 TNK BP Holding pref	47 148 112	8,39% ¹
1 620 000 Novoil	1 490 400	0,27% ¹
1 122 705 Novoil pref	493 990	0,09% ¹
10 300 000 Ufa Refinery	10 300 000	1,83% ¹
1 715 000 Ufaneftekhim	5 402 250	0,96% ¹
670 000 Ufaorgsintez	2 814 000	0,50% ¹
88 500 Varyeganneftgas pref	1 615 125	0,29% ¹
Oljepriset, totalt	108 679 933	19,35%
1 159 Alrosa	9 272 000	1,65% ¹
6 000 000 Fortress Minerals	1 861 083	0,33% ¹
31 274 Gaisky GOK	9 241 467	1,65% ¹
3 154 498 Poltava GOK	24 504 929	4,36% ¹
100 242 Priargunsky Ind stam	21 852 756	3,89% ¹
11 709 Priargunsky Ind pref	1 100 646	0,20% ¹
1 442 400 Shakiya Zinc GDR	389 448	0,07% ¹
Råvaror, totalt	68 222 329	12,15%
3 000 Bekabadcement	450 000	0,08% ¹
187 TKS Concrete	1 506 750	0,27% ¹
39 000 Gornozavodsk Cement	7 800 000	1,39% ¹
1 600 000 Kamkabel	208 000	0,04% ¹
85 332 Podolsky Cement	53 844	0,01% ¹
10 156 113 Steppe Cement Ltd	10 568 284	1,88% ¹
322 767 Sibirskiy Cement	7 697 993	1,37% ¹
19 730 Transneft pref	22 590 850	4,02% ¹
1 215 000 Tuimazy Concrete Mixers	7 897 500	1,41% ¹
Infrastruktur, totalt	58 773 221	10,46%



Vostok Naftas portfölj per 31 mars 2010 (forts)

Antal aktier Företag	Verkligt värde, USD	Andel av portföljen
2 299 734 Rushydro ADR	12 096 601	2,15% ¹
2 500 000 Kuzbass Fuel Company	22 875 000	4,07% ¹
133 752 681 Kuzbassrazrezugol	58 516 798	10,42% ¹
2 618 241 Kyrgyzenergo	168 688	0,03% ¹
Energiomstrukturering, totalt	93 657 087	16,68%
1 765 000 Agrowill	0	0,00% ¹
30 888 704 Black Earth Farming	114 257 872	20,34% ²
272 106 Dakor	2 940 922	0,52% ¹
Jordbruk, totalt	117 198 794	20,87%
5 000 000 Egidaco 18% 2011	6 349 700	1,13% ¹
885 934 Egidaco Investment Limited (Tinkoff Credit Systems), aktier	17 697 143	3,15% ¹
Egidaco Investment Limited (Tinkoff Credit Systems), teckningsrätter	2 510 185	0,45% ¹
Tinkoff Credit Systems Bank, lån	23 181 777	4,13% ³
50 000 Vosvik AB/Kontakt East	19 130 831	3,41% ²
683 750 Custos AB	2 841 802	0,51% ¹
10 888 403 RusForest AB	35 449 265	6,31% ²
RusForest, lån	1 013 609	0,18% ³
42 254 295 CleanTech East Holding AB	1 522 017	0,27% ²
CleanTech East Holding AB, lån	4 026 203	0,72% ³
623 800 TKS Real Estate	1 146 145	0,20% ¹
Det som fungerar i väst fungerar också i öst, totalt	114 868 676	20,45%
Övriga långfristiga lånefordringar	217 972	0,04% ³
Övriga kortfristiga lånefordringar	28 792	0,00% ⁴
Övriga lånefordringar, totalt	246 764	0,04%
Totalt	561 646 803	100,00%

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 långfristiga lånefordringar.

4. Dessa investeringar är i balansräkningen upptagna som kortfristiga lånefordringar.



Resultaträkningar – koncernen

(TUSD)	1 jan 2010- 31 mar 2010	1 jan 2009- 31 mar 2009
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen ¹	60 798	-20 535
Resultat från investeringar i intresseföretag	21 578	-11 242
Resultat från lånefordringar ¹	1 847	-4 554
Utdelningsintäkter	223	3 978
Övriga rörelseintäkter	291	258
Totala rörelseintäkter	84 737	-32 095
Rörelsens kostnader	-1 169	-1 746
Rysk kupongskattekostnad på utdelningsintäkter	-33	-597
Rörelseresultat	83 535	-34 438
Finansiella intäkter och kostnader		
Ränteintäkter	1	83
Räntekostnader	0	-1 740
Valutakursvinster/-förluster, netto	49	-2 620
Övriga finansiella kostnader	-	-18
Totala finansiella intäkter och kostnader	50	-4 295
Resultat före skatt	83 585	-38 733
Skatt	-17	11
Periodens resultat	83 568	-38 722
Resultat per aktie (USD)	0,83	-0,48
Resultat per aktie efter utspädning (USD)	0,83	-0,48

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".



Rapport över totalresultat för koncernen

(TUSD)	1 jan 2010- 31 mar 2010	1 jan 2009- 31 mar 2009
Periodens resultat	83 568	-38 722
Periodens övriga totalresultat		
Valutaomräkningsdifferenser	-14	29
Totalt övrigt totalresultat för perioden	-14	29
Totalt totalresultat för perioden	83 554	-38 693

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



Balansräkningar – koncernen

(TUSD)	31 mar 2010	31 dec 2009
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR		
Materiella anläggningstillgångar		
Materiella anläggningstillgångar	1 939	1 948
Totala materiella anläggningstillgångar	1 939	1 948
Finansiella anläggningstillgångar		
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	362 818	301 607
Investeringar i intresseföretag	170 360	148 084
Lånefordringar	28 440	22 602
Uppskjuten skatt	94	109
Totala finansiella anläggningstillgångar	561 712	472 402
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR		
Likvida medel	16 345	8 935
Lånefordringar	28	3 180
Fordringar på närstående	371	375
Obetalda aktieaffärer	8 440	-
Skattefordringar	117	155
Övriga kortfristiga fordringar	2 034	2 050
Totala omsättningstillgångar	27 335	14 695
TOTALA TILLGÅNGAR	590 986	489 045
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	571 179	487 624
KORTFRISTIGA SKULDER		
<i>Icke räntebärande kortfristiga skulder</i>		
Skulder till närstående	200	211
Skatteskuld	443	516
Obetalda aktietransaktioner	18 499	-
Övriga kortfristiga skulder	99	61
Upplupna kostnader	566	633
Totala kortfristiga skulder	19 807	1 421
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER	590 986	489 045



Förändringar i eget kapital – koncernen

(TUSD)	Hänförligt till moderföretagets aktieägare			Totalt
	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	
Eget kapital per 1 januari 2009	46 021	146 884	54 988	247 893
Resultat för perioden 1 januari 2009– 31 mars 2009	-	-	-38,722	-38,722
<i>Periodens övriga totalresultat</i>				
Valutaomräkningsdifferenser			29	29
Totalt totalresultat för perioden 1 januari 2009– 31 mars 2009	-	-	-38,693	-38,693
Erhållet från nyemission, netto efter transaktionskostnader	46 021	20 180	-	66 201
<i>Transaktioner med aktieägare:</i>				
Personaloptionsprogram: – värde på anställdas tjänstgöring	-	78	-	78
	46 021	20 258	-	66 279
Eget kapital per 31 mars 2009	92 042	167 142	16 295	275 479
Eget kapital per 1 januari 2010	100 991	191 700	194 933	487 624
Resultat för perioden 1 januari 2010– 31 mars 2010	-	-	83 568	83 554
<i>Periodens övriga totalresultat</i>				
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-14	-14
Totalt totalresultat för perioden 1 januari 2010– 31 mars 2010	-	-	83 554	83 554
<i>Transaktioner med aktieägare:</i>				
Personaloptionsprogram: – värde på anställdas tjänstgöring	-	1	-	1
	-	1	-	1
Eget kapital per 31 mars 2010	100 991	191 701	278 487	571 179



Kassaflödesanalys – koncernen

(TUSD)	1 jan 2010- 31 mar 2010	1 jan 2009- 31 mar 2009	1 jan 2009- 31 dec 2009
Kassaflöde från årets verksamhet			
Resultat före skatt	83 585	-38 733	139 838
<i>Justering för:</i>			
Ränteintäkter	-1	-83	-109
Räntekostnader	0	1 740	1 868
Valutakursvinster/-förluster	-49	2 620	2 745
Avskrivningar	30	40	174
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-60 798	20 535	-139 835
Resultat från investeringar i intresseföretag	-21 577	11 242	5 296
Resultat från lånefordringar	-1 847	4 554	-7 043
Utdelningsintäkter	-291	-3 978	-9 111
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	1	433	1 578
Förändringar i kortfristiga fordringar	-8 063	-1 353	8
Förändringar i kortfristiga skulder	18 117	60	-76
Kassaflöde från/ använt i verksamheten	9 107	-2 923	-4 667
Investeringar i finansiella tillgångar	-48 783	-2 825	-90 665
Försäljning av finansiella tillgångar	47 670	2 292	84 795
Ökning av lånefordringar	-838	-2 023	-2 431
Investeringar i dotterföretag	-	-	-51
Erhållen utdelning	291	3 381	7 744
Erhållna räntor	1	83	989
Betalda räntor	0	-1 094	-1 868
Betald skatt	-35	-1	-45
Totalt kassaflöde använt i/från årets verksamhet	7 413	-3 110	-6 199
Kassaflöde använt för investeringar			
Investeringar i kontorsinventarier	-9	-3	-2
Försäljning av kontorsinventarier	-	28	38
Totalt kassaflöde från/ använt för investeringar	-9	25	36
Kassaflöde från finansieringsverksamheten			
Återbetalning av upplåning	-	-63 850	-77 214
Erhållet från nyemission	-	66 201	66 201
Erhållet från emission av optioner	-	-	157
Totalt kassaflöde från finansieringsverksamheten	-	2 351	-10 856
Förändring av likvida medel	7 404	-734	-17 019
Likvida medel vid periodens början	8 935	29 198	29 198
Kursdifferens i likvida medel	6	-3 201	-3 244
Likvida medel vid periodens slut	16 345	25 263	8 935



Finansiella nyckeltal – koncernen

	2010	2009
Räntabilitet på sysselsatt kapital, % ¹	15,79	-12,24
Soliditet, % ²	96,65	94,70
Eget kapital/aktie, USD ³	5,66	2,99
Resultat/aktie, USD ⁴	0,83	-0,48
Resultat/aktie efter full utspädning, USD ⁵	0,83	-0,48
Substansvärde/aktie, USD ⁶	5,66	2,99
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden	100 990 975	81 361 244*
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden efter full utspädning	100 990 975	81 361 244*
Antal aktier vid periodens slut	100 990 975	92 041 802

* I enlighet med IAS 33, har det genomsnittliga antalet aktier för jämförelseperioden justerats som en konsekvens av den företrädesemission som genomfördes i februari 2009. I beräkningen av det vägda genomsnittliga antalet aktier för jämförelseperioden har antalet aktier före företrädesemissionen justerats, som om företrädesemissionen ägt rum i början av den rapporterade perioden. Den justeringsfaktor som använts vid justeringen av antalet utestående aktier före företrädesemissionen är 1,172.

1. Räntabilitet på sysselsatt kapital definieras som koncernens resultat plus räntekostnader plus/minus valutakursdifferenser på finansiella lån dividerat med totalt genomsnittligt sysselsatt kapital (genomsnittet av periodens balansomslutning med avdrag för icke räntebärande skulder).
2. Soliditet definieras som eget kapital i relation till totalt kapital.
3. Eget kapital/aktie USD definieras som eget kapital dividerat med totalt antal aktier vid periodens slut.
4. Resultat per aktie USD definieras som periodens resultat dividerat med vägt genomsnittligt antal aktier för perioden.
5. Resultat per aktie efter full utspädning USD definieras som periodens resultat dividerat med vägt genomsnittligt antal aktier för perioden med beaktande av full utspädning.
6. Substansvärde/aktie USD definieras som eget kapital dividerat med totalt antal aktier vid periodens slut.



Resultaträkning – moderbolaget

(TUSD)	1 jan 2010– 31 mar 2010	1 jan 2009– 31 mar 2009
Rörelsens kostnader	-987	-774
Rörelseresultat	-987	-774
Finansiella intäkter och kostnader		
Ränteintäkter	5 929	4 621
Räntekostnader	-	-1 319
Valutakursvinster/-förluster, netto	-9	-1 052
Övriga finansiella kostnader	-	-1
Totala finansiella intäkter och kostnader	5 920	2 249
Periodens resultat	4 933	1 475
Resultat per aktie (USD)	0,05	0,02
Resultat per aktie efter utspädning (USD)	0,05	0,02



Balansräkning – moderbolaget

(TUSD)

31 mar 2010

31 dec 2009

ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Finansiella anläggningstillgångar

Aktier i dotterbolag	226 865	226 865
Lån till koncernföretag	266 666	261 044
Totala finansiella anläggningstillgångar	493 531	487 309

OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR

Kassa och likvida medel	9	29
Fordringar på närstående	-	219
Övriga kortfristiga fordringar	551	382
Totala omsättningstillgångar	560	630
TOTALA TILLGÅNGAR	494 091	488 539

EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	492 338	487 404
---	----------------	----------------

KORTFRISTIGA SKULDER

Icke räntebärande kortfristiga skulder

Skulder till koncernföretag	1 276	569
Upplupna kostnader	477	566
Totala kortfristiga skulder	1 753	1 135
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER	494 091	488 539



Förändringar i eget kapital – moderbolaget

(TUSD)	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Ackumulerat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2009	46 021	146 884	55 341	248 246
Periodens resultat	-	-	1 475	1 475
Summa totalt redovisade intäkter och kostnader 1 januari 2009–31 mars 2009	-	-	1 475	1 475
Erhållet från nyemission	46 021	20 180	-	66 201
Personaloptionsprogram: - värde på anställdas tjänstgöring	-	78	-	78
	46 021	20 256	-	66 279
Eget kapital per 31 mars 2009	92 042	167 142	56 816	316 000
Eget kapital per 1 januari 2010	100 991	191 700	194 713	487 404
Periodens resultat	-	-	4 933	4 933
Summa totalt redovisade intäkter och kostnader 1 januari 2010–31 mars 2010	-	-	4 933	4 933
Personaloptionsprogram: - värde på anställdas tjänstgöring	-	1	-	1
	-	1	-	1
Eget kapital per 31 mars 2010	100 991	191 701	199 646	492 338



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 2009.

Not 2 Närståendetransaktioner

Under perioden har Vostok Nafta redovisat följande närståendetransaktioner:

TUSD	2010				2009			
	Vostok Gas	Intresse-företag	Lundinfamiljen och företag i Lundingruppen	Nyckel-personer	Vostok Gas	Intresse-företag	Lundinfamiljen och företag i Lundingruppen	Nyckel-personer
I resultaträkningen								
Resultat från lånefordringar	-	53	-	-	-	87	-	-
Övriga rörelseintäkter	-	5	32	-	108	136	10	-
Rörelsekostnader	-	-	-	-246	-	-	-	-310
Räntekostnader	-	-	-	-	-	-	-419	-254
I balansräkningen								
Långfristiga lånefordringar	-	1 014	-	-	-	996	-	-
Kortfristiga lånefordringar	-	4 026	-	-	-	3 153	-	-
Övriga kortfristiga fordringar	-	336	35	-	23	335	17	-
Balanserade vinstmedel	-	-	-	-	-	-	-	-157
Övriga kortfristiga skulder och upplupna kostnader	-200	-	-265	-109	-211	-	-268	-110

Finansiella och verksamhetsrelaterade risker

Företagets risker och riskhantering beskrivs i detalj i not 3 i Företagets årsredovisning 2009.

Kommande rapporttillfällen

Vostok Naftas sexmånadersrapport för perioden 1 januari 2010–30 juni 2010 kommer att publiceras den 18 augusti 2010.

Den 19 maj 2010

Per Brilioth, *verkställande direktör*
Vostok Nafta Investment Ltd

För ytterligare information, kontakta Per Brilioth eller Robert Eriksson. Telefon: 08-545 015 50.

www.vostoknafta.com

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