

**Vostok
Nafta
Investment
Ltd**

**Niomånaders-
rapport**

**Januari-
september
2011**



- Periodens resultat blev –96,09 miljoner US-dollar (MUSD) (46,44 för perioden 1 januari 2010–30 september 2010). Resultat per aktie blev under perioden –0,95 USD (0,46). Resultatet för kvartalet uppgick till –130,42 MUSD (45,45). Resultatet per aktie för kvartalet blev –1,29 USD (0,45).
- Koncernens substansvärde uppgick till 529,26 MUSD den 30 september 2011 (31 december 2010: 625,43), motsvarande 5,24 USD per aktie (31 december 2010: 5,66). Givet en växelkurs SEK/USD om 6,8575 var värdena 3 629,42 miljoner svenska kronor (MSEK) (31 december 2010: 4 254,48 MSEK) respektive 35,93 SEK (31 december 2010: 42,12).
- Under perioden 1 januari 2011–30 september 2011 minskade substansvärdet per aktie i USD med 15,38%. Under samma period minskade RTS-index med 24,24% mätt i USD. Under kvartalet 1 juli 2011–30 september 2011 minskade koncernens substansvärde per aktie i USD med 19,80% (RTS-index: –29,66%).
- Antalet utestående aktier per utgången av september 2011 uppgick till 100 990 975.
- Vostok Naftas rapporterade substansvärde per aktie per den 31 oktober 2011 uppgick till 5,55 USD (35,77 SEK).

Ledningens rapport

Det globala makroläget

Om vi hade lämnat planeten Jorden vid tidpunkten för vår senaste kvartalsrapport och inte återvänt förrän nu hade vi nog varit ursäktade när vi haft svårt för att förstå varför alla människor såg så utmattade och trötta ut. Aktiemarknaderna är mer eller mindre oförändrade under perioden, den Europeiska ekonomin har vissa problem, men det är åtminstone problem som politikerna nu håller på att ta hand om, den amerikanska ekonomin är på väg att bli lite starkare och Asien håller på att kylas av från sitt närapå överhettade läge. Men vi jordbor vet förstås att det varit stökiga tre månader som ligger bakom oss, med ett stort inslag av skräck som drivit fram de vilda svängningarna på de globala kapitalmarknaderna (MSCI-världsindex var ner 8,9 procent i september, för att vända upp med 10,3 procent i oktober). Vi har sett lägen med risk på och risk av i närmast schizofrena skurar.

Det beslut som EU fattade i slutet av oktober kring vem som ska bära vilka av de kostnader som uppstått då pengar gått förlorade i olika sociala program och övervärderade fastighetspriser ger oss en viss säkerhet – och innebär således att risk är på igen. När Grekland bestämmer sig för att hålla en folkomröstning kring det åtstramningspaket som EU med flera kräver att landet ska införa för att man ska låna ut de pengar som krävs för att landet ska kunna undvika en betalningsinställelse så är det risk av. Risk på och risk av leder till vilda svängningar i tider av dålig likviditet och låg övertygelse kring den medellånga trenden. Storleken på den grekiska statsskulden är inte betydande i ett globalt perspektiv. Det värsta scenariot för Grekland involverar dock en oordnad betalningsinställelse, vilket med största sannolikhet skulle betyda att landet lämnar Eurosamarbetet – vilket i sig självt är okänt territorium och därför en faktor som skapar en betydande osäkerhet. Grekland och den grekiska statsskuldens relativa storlek är begränsad och EU tycks nu bestämda i sin strävan att rekapitalisera medlemsländernas banker och låna ut pengar till andra länder som har problem – allt för att stoppa krisen från att sprida sig. Trots detta visar det sig nu att situationen sprider sig till andra Euroländer med besvärliga finanser – och då framförallt till Italien. Marknaden kräver att politikerna i länder med dåliga finanser ser till att städa upp på hemmaplan för att de ska kunna få låna nya pengar. Att uppnå trovärdighet kring en turn-around av budgetunderskott och skuldsättningsnivåer tar tid. Marknaderna kommer att behöva en injektion av kapital från ECB (Den europeiska centralbanken) med hjälp av något som påminner om den kvantitativa lättnad (QE1, QE2, QE3...) som den amerikanska centralbanken använt/använder sig av – på så sätt ger man de problemtyngha länderna den tid som de behöver för att komma

Niomånadersrapport avseende perioden 1 januari 2011–30 september 2011

till rätta med sina ekonomier. Allt sammantaget innebär detta att de europeiska länderna, medan man hanterar sina massiva skulder, inte kommer att kunna växa i någon nämnvärd omfattning under överskådlig framtid.

Mot bakgrund av att USA och Europa kommer att växa med mycket modesta procenttal under ett ganska stort antal år framöver innebär det, vilket diskuteras flitigt under en längre tid, att drivkraften för den globala efterfrågan kommer att fortsätta att komma från världens utvecklingsekonomier – med Kina i spetsen. Kina såg en snabb kreditexpansion under 2008, vilket ledde till att landet hade mycket robusta tillväxttal under hela finanskrisen. Denna kreditexpansion har på ett sedvanligt sätt avtagit under 2011. Samtidigt har dock den kinesiska ekonomin sett en ökad tillväxt i ett skuggbanksystem (som är oreglerat), vilket bedömare hävdar har varit den främsta drivkraften för en lokal fastighetsboom som också drivit den globala efterfrågan på råvaror. Oroade röster säger nu att det finns ett stort överutbud på fastighetssidan i Kina, vilket kommer att leda till att den viktiga investeringskomponenten i Kinas BNP-tillväxtsiffra kommer att falla handlost – med dramatiska konsekvenser för världsmarknaderna. Oreglerade finansmarknader innebär att genomlysningen av dessa är dåliga (vilket vi alla lärt oss den riktigt, riktigt hårda vägen sedan 2007...) vilket i Kinas fall bidrar till att skapa en stor dos av osäkerhet och till att måla upp ett scenario med en hårdlandning för den kinesiska ekonomin. Om dessa oreglerade krediter försvinner på ett destruktivt sätt och inte ersätts av något annat kommer tillväxten i Kinas BNP mycket väl att kunna falla. Men även om de absoluta talen som detta oreglerade kinesiska banksystem omfattar är enorma, borde de kunna vara hanterbara och gå att få under kontroll på ett ordnat sätt med tanke på att deras storlek i relation till storleken på den samlade kinesiska ekonomin och landets kapitalmarknader inte framstår som lika avskräckande. Ingen ekonomi kan dock för evigt växa i samma takt som den tillväxt vi bevittnat i Kina, och de fastighetsutbudssiffror som sätts i fokus av de bedömare som är negativa till Kina utgör helt klart ett reellt hot. Men realistiskt är nog att anta att en avmattning i Kina i praktiken innebär att landets ekonomi kommer att växa med 7 procent snarare dagens 9 procent. Den typen av tillväxt kommer även fortfarande att driva den globala BNP-utvecklingen under en betydande tid framöver.

Risk i Europa, risk i Kina... vi får se hur det utvecklar sig framöver – men det är värt att notera att oljepriset, trots allt som händer runt omkring oss, hållit sig mycket starkt. Eftersom detta ger oss stöd i den uppfattning vi haft under en lång tid, att det är en strukturell situation som handlar om utbud och efterfrågan, fortsätter vi att fokusera på ett Ryssland som växer och som har betydande värden...

Ryssland

Politiken

I många bedömares ögon är den ryska valcykeln över i och med att partiet Förenade Ryssland nominerat Putin som sin kandidat för det kommande presidentvalet. Men faktum är att osäkerheten "på marken" består. Även om Medvedev är en trolig premiärministerkandidat finns det fortfarande många poster i hans regering, samt i presidentadministrationen, som ska tillsättas. För många ryska företag och branscher erbjuder individerna på dessa poster tillgång till den verkställande makten genom lobbying. Den möjliga volatiliteten kring dessa poster utgör den verkliga politiska risken under de ryska valen, och ger därför också upphov till en ökad kapitalflykt från Ryssland, då företag flyttar pengar utomlands i rädsla för att "deras" individer, och därmed också deras skydd, ska kastas ut och ersättas av någon annan. När denna risk minskar i och med att valcykeln äntligen når sitt slut under början av 2012, kommer det med största sannolikhet leda till att den kapitalflykt som vi bevittnat under tiden som lett upp till valen förbyts i ett kapitalinflöde.

Sammantaget är många bedömare besvikna på den nuvarande situationen i rysk politik, där Putin kommer att återvända för att kanske sitta i en period om 12 år (ytterligare två valperioder, nu om vardera sex år efter det att den ryska konstitutionen ändrats) – vilket dessa bedömare fruktar ska innebära att det inte finns något förnyat momentum för att genomföra viktiga reformer, såsom ett reformerande av det rättsliga systemet i landet. Det är mot bakgrund av det scenariot som dessa bedömare också anser att Ryssland ska ha en hög kapitalkostnad.

Men det finns trots allt flera positiva händelser att blicka ut över, bortom den valhorisont som till slut ger oss visshet i vilka individer och politiska partier som kommer att nå makten. Den främsta sådana är Medvedevs troliga regering, som nog kommer att fyllas med samma unga reformvänner som omgett honom i Kreml. Högst upp på deras agenda kommer med största sannolikhet fortsatta privatiseringar och kapitalmarknadsreformer att stå – tillsammans med en mer seriös kamp mot korruptionen. Detta skulle sammantaget kunna leda till att omvärldens bild av Ryssland förbättras – och därmed också leda till att den implicerat höga kostnaden för kapital, i form av dagens låga värderingar, reduceras.

Ekonomin

Privatiseringar är måhända en uppenbart positiv faktor, såväl när det gäller att få in större intäkter till statskassan som att få privata aktieägare att ersätta den ryska staten som ägare av landets tillgångar. Många aktörer känner sig dock inte alltför upphetsade av tanken på kapitalmarknadsreformer. Faktum är att det återstår

lång tid innan Rysslands ambition att Moskva ska kunna konkurrera med globala kapitalmarknads-knytpunkter som London och New York blivit verklighet. En titt på dagens aktiemarknad ger faktiskt en helt annan bild av situationen – då allt fler ryska företag söker sig till en notering i London. Den process som pågår för att göra det möjligt att genomföra affärer på den lokala obligationsmarknaden med avräkning i Euroclearsystemet utgör dock ett stort steg på vägen mot att göra denna viktiga komponent i ett lands kapitalmarknad djupare och mer likvid – och det kommer att ha en positiv effekt på de ryska företagen och deras finansieringsalternativ.

Den ryska ekonomin tycks ha positionerat sig i ett stadigt, men i relativa termer icke imponerande, tillväxtintervall om mellan 3,5 och 4,0 procent, med privatkonsumtionen som den främsta drivkraften bakom tillväxten. Det finns en möjlig ”risk på uppsidan” kring tillväxten när valcykeln snart ligger bakom oss och Rysslands affärsvärld återvänder till ett investeringsläge. En uppenbar ”risk på nedsidan” är läget i världsekonomin, i enlighet med vad som diskuterats ovan. Ett kraftigt oljeprisfall skulle få en skadlig effekt på rubeln (som idag flyter mer fritt än vad den gjorde år 2008) och också leda till en ökad oro bland de ryska företagen och möjligtvis också hos de privata konsumenterna – men som sagt var är detta fortfarande bara en icke-realiserad risk på nedsidan. Priset på råolja (Brent) har överlag förblivit starkt under 2011, även om vi sett en viss volatilitet. Denna volatilitet har, tillsammans med de lägen av ”risk på/risk av” som vi bevittnat, lett till en betydande volatilitet kring den ryska rubeln. Den ryska rubelns växelkurs är någonting som noggrant studeras av de ryska konsumenterna – men som ännu inte lett till att deras expansiva beteende förändrats.

Ytterligare en positiv faktor för den ryska ekonomin är att inflationen nu faller, och att detta leder till en situation där realräntorna blir positiva – vilket gör att det blir mer effektivt för den ryska centralbanken att fatta policybeslut på det monetära området. Om detta hanteras på rätt sätt lovar det gott för den ryska ekonomin framöver.

En mycket positiv händelse för synen på den ryska ekonomin och landets marknader är det nu troliga, och omedelbart förestående, inträdet i världshandelsorganisationen, WTO. Efter 18 års förhandlingar tycks det nu som om de sista hindren har undanröjts – vilket borde innebära att Ryssland kan gå med i WTO i mitten av 2012. På kort sikt kommer inträdet inte att få några särskilt stora effekter på realekonomin i Ryssland, men bilden av Rysslands ekonomi och politik kommer att dra en enorm nytta av det – vilket i sin tur tjänar till att sänka riskpremien på ryska tillgångar.

Portföljen

Värdet på vår portfölj föll under kvartalet. Positiv påverkan kom från omvärderingen av TCS, efter en marknadstransaktion i det bolaget, och från en stark utveckling i Alrosa efter att bolagets aktier noterats på de ryska börserna. Våra positioner i Black Earth Farming och RusForest påverkade dock portföljutvecklingen negativt, och nedan följer en kort uppdatering kring dessa båda innehav.

Substansrabatten i Vostok Naftas aktier har stigit betydligt under 2011, även om den kommit ner något under det senaste kvartalet.

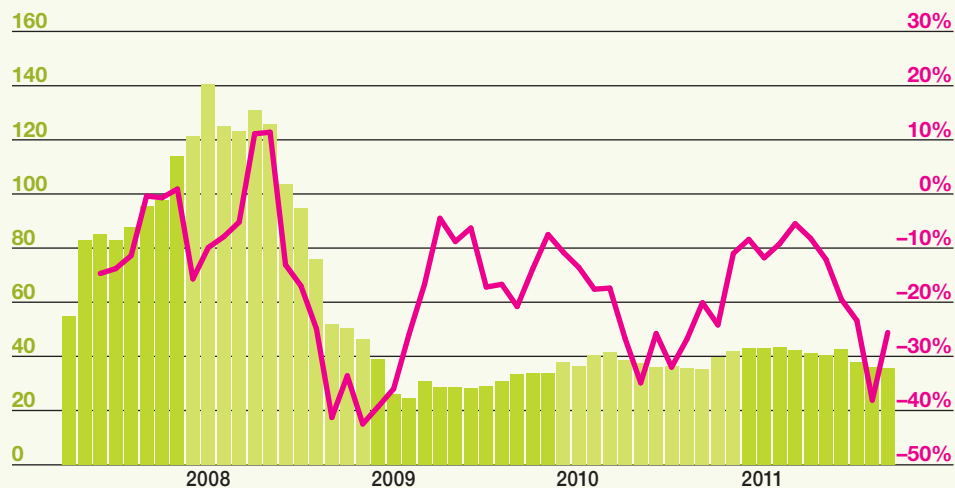
Black Earth Farming

BEF:s ledning har förändrats i sin helhet under de senaste kvartalerna. Richard Warburton blev en del av ledningsgruppen i början av det här året, och har sedan dess rekryterat en ny COO i form av Fraser Scott. Dessutom har ett antal produktionschefer och en försäljnings- och marknadschef anställts. Än mer viktigt är det faktum att ledningsgruppen tagit in en ny teknisk partner som genomfört en spannmålsavkastningsrevision kring bolagets marktillgångar. En ny CFO kommer att kunna offentliggöras under de närmaste veckorna.

Utvecklingen av Vostok Naftas substansvärde (NAV) och den premie/rabatt vår aktie handlas med, maj 2007–oktober 2011

Substansvärde (SEK, vänster)

Premie/rabatt (% , höger)



Bolagets fokus koncentreras nu kring tre huvudsakliga områden:

- 1 – En förbättrad spannmålsavkastning,
- 2 – Hanterandet av prisrisker, och
- 3 – Kostnadsreduceringar

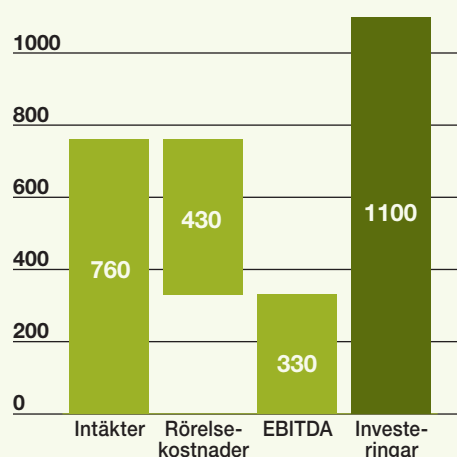
Av dessa tre punkter är den andra och tredje ganska enkla att hantera och utföra. Att förbättra avkastningen på den uppodlade jordbruksmarken är en mer mångfacetterad övning, men också helt klart den viktigaste av de tre. BEF:s avkastning har varit en besvikelse under de senaste åren, särskilt med tanke på att en alltså större del av landbanken nu varit i produktion under mer än två år från att den tidigare legat i träda under lång tid. Även om vädret helt klart spelat en roll i detta (särskilt under 2010) har den spannmålsavkastningsrevision som genomförts under året identifierat ett antal hinder för tillväxt. Det som är bra med detta är att BEF:s ledning nu arbetar mot målet att få bort dessa begränsningar för tillväxt – och även om det arbetet kommer att ta ett par år innan det är helt klart kommer resultatet att börja synas redan från och med nästa skörd.

Sammantaget tycker vi att det är rimligt att förvänta sig att BEF:s avkastning på en korg av blandade spannmål om idag cirka 3 ton/hektar ska kunna öka med mellan 25 och 40 procent. Detta skulle innebära att avkastningen per hektar stiger till över 4 ton medan intäkterna per hektar ökar från dagens 760 USD till cirka 1 000 USD inom ett par år (se diagram *Lönsamhet jämfört med investeringar* nedan).

Lönsamhet jämfört med investeringar

USD per hektar

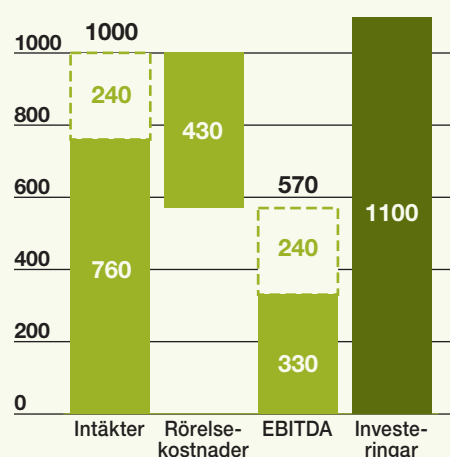
1200



Lönsamhetsökning

USD per hektar

1200



Denna avkastningsförbättring kommer att bli verklighet som ett resultat av de engångsarbeten som utförs under de kommande åren, vilket sedan innebär att de framtida operativa kostnaderna per hektar förblir oförändrade – vilket i sin tur gör det möjligt för de ökade intäkterna att falla ner på sista raden i resultaträkningen. Mätt i relation till BEF:s investerade kapital om 1 100 USD per hektar kommer avkastningen att stiga från omkring 30 procent till mellan 50 och 60 procent. Om vi antar att en avkastning på jordbrukstillgångar om cirka 10 procent (vilket är två till tre gånger högre än i den utvecklade delen av världen) är en rättvis nivå står det klart att uppsidan är betydande. Jag tror att möjligheten att se in i detta scenario kommer att öka betydligt under de kommande 6 till 12 månaderna – vilket i sin tur kommer att leda till att marknaden kan prisa in denna utveckling i sin värdering av BEF-aktien.

RusForest

Även om utvecklingen så här långt under 2011 varit en besvikelse för RusForest är det övergripande investeringscasen helt intakt. Den makroekonomiska utvecklingen för priset på sågade trävaror började försämrades i och med den arabiska våren, och förbättrades knappast i takt med att den globala ekonomiska situationen försämrades under sommaren. Dessutom har bolaget drabbats av förseningar när det gäller att få in utrustning genom den ryska tullen, vilket lett till att den ökning av producerad volym som förväntats nu kommit att skjutas något längre bort i tiden. Bolagsledningen arbetar hårt med att få skogsavverkningen att bli mer effektiv, vilket inte bara sänker kostnaden per kubikmeter utan också innebär att RusForest inte längre kommer att behöva köpa dyra tredjepartsstammar på marknaden. Sågverken i Magistralny och Bougachany ska komma i full produktion vid årsskiftet – vilket innebär att bolaget bör kunna vara lönsamt under det första kvartalet 2012.

Bolaget fokuserar sitt arbete på att se till att de nuvarande tillgångarna inom skogsavverkning och sågverk levererar sin fulla potential, men det finns samtidigt stora möjligheter att ta tillvara på delar av de intäkter som idag går förlorade i form av sidoprodukterna massaved och sågspån. RusForests första steg mot en sådan downstream-integration kom i och med förvärvet av en skandinavisk träpelletsfabrik – som nu kommer att flyttas till ett läge intill bolagets sågverk LDK-3 i Archangelsks hamn. När pelletsfabriken är i full produktion kommer denna produktion att säljas till de stora europeiska el- och värmeleverantörerna. RusForest har lyckats förvärva dessa downstream-tillgångar i vad som rimligtvis borde vara botten på en cykel, och de kommer nu möjliggöra för bolaget att erhålla en god marginal på det sågspån som i dag knappt ger några intäkter alls.

November 2011,

Per Brilioth

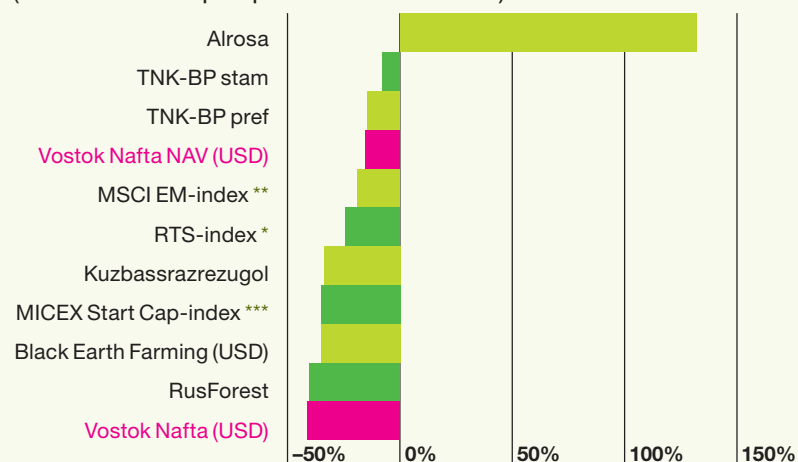
Vostok Naftas portföljutveckling

Vostok Naftas substansvärde, eller Net Asset Value (NAV), per aktie minskade under perioden 1 januari 2011–30 september 2011 med 15,38%. Under samma period minskade RTS-index med 24,24% mätt i USD. Under kvartalet 1 juli 2011–30 september 2011 minskade koncernens substansvärde per aktie i USD med 19,80% (RTS-index: -29,66%). Vostok Nafta har omvärderat sin andel i TCS baserat på en nyligen genomförd transaktion.

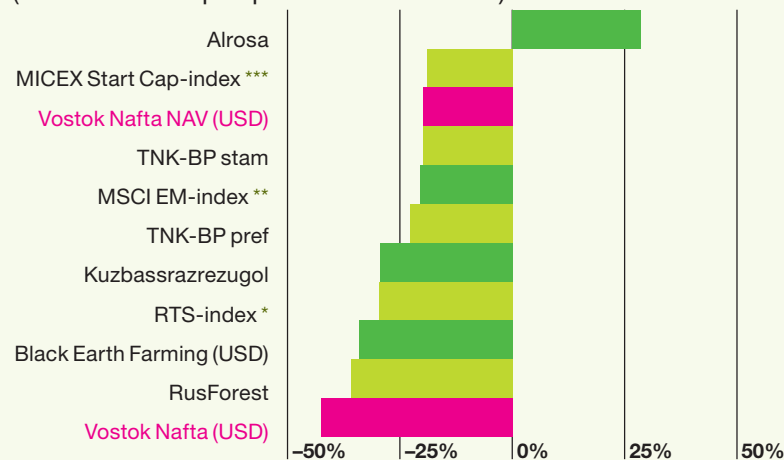
Portföljstruktur

En uppställning av koncernens investeringsportfölj till marknadsvärde per den 30 september 2011 visas på nästa sida. Vostok Naftas tre största investeringar är TNK-BP Holding (20,6%), Black Earth Farming (15,5%) och Tinkoff Credit Systems (TCS: 9,5%).

Utveckling i procent, 1 januari–30 september 2011 (Senast betalda pris på relevant aktiebörs)



Utveckling i procent, 1 juli–30 september 2011 (Senast betalda pris på relevant aktiebörs)



* 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.

** MSCI EM-index (Morgan Stanley Capital International Emerging Markets Index) är en "free float"-viktad kombination av 26 index från tillväxtmarknader.

*** MICEX Start Cap-index är ett realtidsbaserat, kapitalviktat index bestående av 50 ryska småbolagsaktier.

Antal aktier	Företag	Verkligt värde, USD 30 sep 2011	Andel av portföljen	Värde per aktie, USD 30 sep 2011	Värde per aktie, USD 31 dec 2010
30 888 704	Black Earth Farming	77 925 707	15,5%	2,52	3,90 2
406 156 995	Clean Tech East Holding AB	1 776 848	0,4%	0,004	0,02 2
	Clean Tech East Holding AB, lån	3 796 048	0,8%		3
1 006 513	Egidaco Investment Limited (TCS), aktier 5	47 398 508	9,5%	47,09	40,47 1
28 165 209	RusForest AB RusForest, utställda köpoptioner	31 625 592	6,3%	1,12	1,88 2
50 000	Vosvik AB (Avito och Yellow Pages) 5	39 257 700	7,8%	785,15	390,76 2
	Tillväxtkapital och onoterade innehav, totalt	201 726 776	40,2%		
300 000	Acron	10 511 998	2,1%	35,04	
1 765 000	Agrowill	407 942	0,1%	0,23	0,34 1
1 261	Alrosa 6	42 117 400	8,4%	33 400,00	14 400,00 1
3 654	Bekabadcement	657 720	0,1%	180,00	180,00 1
5 364 850	Caspian Services	590 134	0,1%	0,11	0,12 1
272 106	Dakor	2 942 293	0,6%	10,81	10,59 1
300 000	Fortress Minerals	1 314 312	0,3%	4,38	4,26 1
16 434	Gaisky GOK	5 751 900	1,1%	350,00	390,00 1
63 500	Gornozavodsk Cement	17 145 000	3,4%	270,00	250,00 1
11 509 294 872	Inter RAO	11 164 016	2,2%	0,001	1
1 600 000	Kamkabel	80 000	0,0%	0,05	0,10 1
3 500 000	Kuzbass Fuel Company	17 150 000	3,4%	4,90	6,87 1
133 752 681	Kuzbassrazrezugol	34 106 934	6,8%	0,26	0,39 1
2 618 241	Kyrgyzenergo	168 688	0,0%	0,06	0,06 1
85 332	Podolsky Cement	106 580	0,0%	1,25	0,63 1
3 004 498	Poltava GOK	6 574 710	1,3%	2,19	5,23 1
107 822	Priargunsky Ind stam	10 782 200	2,2%	100,00	229,00 1
11 709	Priargunsky Ind pref	515 196	0,1%	44,00	109,00 1

Vostok Naftas portfölj per den 30 september 2011

Niomånadersrapport avseende perioden 1 januari 2011–30 september 2011

Antal aktier	Företag	Verkligt värde, USD 30 sep 2011	Andel av portföljen	Värde per aktie, USD 30 sep 2011	Värde per aktie, USD 31 dec 2010
1 442 400	Shalkiya Zinc GDR	100 968	0,0%	0,07	0,11 1
13 454 303	Steppe Cement Ltd	6 290 156	1,3%	0,47	0,79 1
623 800	TKS Real Estate	811 107	0,2%	1,30	1,59 1
15 760 237	TNK-BP Holding stam	38 499 761	7,7%	2,44	2,65 1
31 053 600	TNK-BP Holding pref	64 755 581	12,9%	2,09	2,44 1
19 730	Transneft pref	19 991 119	4,0%	1 013,23	1 233,16 1
1 215 000	Tuimazy Concrete Mixers	2 758 050	0,6%	2,27	4,30 1
2 026 976	Ufa Refinery	2 847 901	0,6%	1,41	1,43 1
154 334	Varyoganneftegaz pref	1 543 340	0,3%	10,00	19,50 1
	Finansiella portfölj- investeringar, totalt	299 685 006	59,8%		
	Övriga långfristiga fordringar	200 000	0,0%		4
	Totalt	501 611 782	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. Dessa investeringar är i balansräkningen upptagna som långfristiga lånefordringar.
5. Onoterat innehav
6. Efter en genomförd aktiesplit i Alrosa uppgår Vostok Naftas innehav till 34 053 305 aktier.

INFORMATION OM VÄSENTLIGA INNEHAV

TNK-BP Holding

TNK-BP är ett ledande ryskt oljebolag och är ett av de tio största privatägda oljebolagen i världen mätt i termer av oljeproduktion. BP och AAR äger lika stora delar i bolaget. TNK-BP äger dessutom 50 procent av olje- och gasbolaget Slavneft och svarar för omkring 16 procent av Rysslands oljeproduktion (inklusive andelen i Slavneft). Bolagets totala bevisade reserver uppgick till 13,07 miljarder fat oljeekvivalenter per den 31 december 2010, jämfört med 11,67 miljarder fat den 31 december 2009. Vostok Nafta ser stor potential i framtida produktionstillväxt tack vare tidigare investeringar i lovande oljefält. TNK-BP är ett välskött och kostnadseffektivt bolag som genererar höga kassaflöden tack vare en mycket kompetent ledningsgrupp med personal från TNK:s ryska verksamhet och BP:s globala verksamhet.

- Under de första nio månaderna 2011 fortsatte olje- och gasproduktionen att öka och nådde 1,770 miljoner fat oljeekvivalenter per dag (exklusive andelar från Joint Ventures), en ökning med 2,1 procent jämfört med de första nio månaderna 2010. En historiskt hög produktionsnivå om 1 824 miljoner fat oljeekvivalenter uppnåddes den 3 september 2011.
- Intäkterna under de första nio månaderna ökade med 38 procent jämfört med de första nio månaderna 2010, till följd av högre priser på olja av Uralkvalitet och en tillväxt i produktionen – som dock delvis motverkades av en högre andel inhemsk försäljning. Nettoresultatet för de första nio månaderna 2011 uppgick till 6,8 miljarder USD, vilket är en ökning med 75 procent jämfört med samma period 2010.
- Utdelningarna för det första halvåret 2011 på 3,41 RUB per en ordinarie och en preferensaktie har godkänts, vilket innebär en yield på 4,1 procent respektive 4,7 procent. Marknadens förväntningar för helåret 2011 uppgår till omkring 10 procent. Det totala beloppet som delats ut uppgår till 52,7 miljarder RUB.
- Vice VD Maxim Barskiy har beslutat att lämna TNK-BP för att fortsätta sin karriär utanför företaget. Mikhail Fridman, chef för Alfa Group, kommer att stanna som VD till 2013, då en ersättare nominerad av BP kommer att ersätta honom, enligt den ryska tidskriften Kommersant.

TNK-BP Holding

Vostok Naftas aktieinnehav	
Stamaktier	15 760 237
Preferensaktier	31 053 600
Värde stamaktier	38 499 761
Värde preferensaktier	64 755 581
Totalt värde (USD)	103 255 342
Andel av portföljen	20,6%
Andel av totalt antal utestående aktier	0,3%
Aktiekursutveckling 1 jan–30 sep 2011	
Stamaktier	-7,8%
Preferensaktier	-14,5%
Aktiekursutveckling 1 jul–30 sep 2011	
Stamaktier	-19,9%
Preferensaktier	-22,8%

Under det tredje kvartalet 2011 har Vostok Nafta köpt 0 aktier och sålt 0 aktier i TNK-BP Holding.

Black Earth Farming

Black Earth Farming (BEF) är ett ledande jordbruksbolag, noterat på Nasdaq OMX Stockholm, med verksamhet i Ryssland. BEF var bland de första utländskt finansierade företagen att göra större investeringar i ryska jordbruksmarkstillgångar, för att på så sätt kunna ta till vara den stora outnyttjade potentialen. Tack vare sin tidiga etablering har BEF nu en stark marknadsposition i de ryska regionerna Kursk, Tambov, Lipetsk och Voronezh, samtliga belägna i Svarta jorden-regionen, som anses ha världens mest bördiga jordbruksmark. Företagets huvudprodukter är vete, korn, majs, solrosor och raps. Genom att introducera moderna jordbruksmetoder finns även stora möjligheter att öka produktiviteten i termer av spannmål per hektar mark, och på så sätt öka landvärdet ytterligare. Omregistreringen av kontrollerad mark till full äganderätt fortsätter framgångsrikt och majoriteten av bolagets mark har redan registrerats med full äganderätt. Den 30 juni 2011 kontrollerades totalt 326 000 hektar mark, varav mark med full äganderätt uppgick till 256 000 hektar. Samtidigt pågår operationella förbättringar som ger stora möjligheter för en långsiktig ökning av produktionen, och följaktligen också lönsamheten.

- Skörden för vintervete och vårkorn uppgick till 2,5 respektive 2,1 ton per hektar med 89 procent och 66 procent av respektive område skördat. Det totala skördade området väntas under 2011 uppgå till cirka 230 000 hektar.
- En ny ledning med ett operativt fokus är på plats för att lyfta den framtida potentiella avkastningen. Fraser Scott har utsetts till operativ chef och en ny försäljnings- och marknadsdirektör har anställts samt flera produktionschefer.
- Försäljningsvolymerna för det andra kvartalet 2011 minskade med 31 procent på årsbasis till 42,7 tusen ton jämfört med 62,2 tusen ton under Q2 2010. De administrativa kostnaderna har fortsatt nedåt med 4 procent på årsbasis till 5,4 miljoner USD under Q2, där den största delen, personalkostnader, minskade med 16 procent till 3,2 miljoner USD. Resultatet för det tredje kvartalet kommer att publiceras den 25 november 2011.

Black Earth Farming

Vostok Naftas aktieinnehav	30 888 704
Totalt värde (USD)	77 925 707
Andel av portföljen	15,5%
Andel av totalt antal utestående aktier	24,8%
Aktiekursutveckling 1 jan–30 sep 2011 (i USD)	–35,2%
Aktiekursutveckling 1 jul–30 sep 2011 (i USD)	–34,2%

Under det tredje kvartalet 2011 har Vostok Nafta köpt 0 aktier och sålt 0 aktier i Black Earth Farming.

Alrosa

Alrosa är världens största producent av rådiamanter mätt i volym, något över De Beers produktion på 33 miljoner karat. Bolaget räknar med en tillväxt i den årliga produktionen med 15 procent från dagens nivåer – för att nå 39,6 miljoner karat per år till 2018. Alrosa, som ligger i Sakha-regionen i östra Ryssland, svarar för 96 procent av Rysslands totala diamantproduktion, och cirka 25 procent av den globala produktionen av rådiamanter. Alrosa kontrollerar tillsammans med De Beers över 50 procent av den internationella diamantmarknaden. Den största kontrollerande aktieägaren är den ryska staten och den regionala regeringen i Sakha, som tillsammans kontrollerar över 90 procent av företaget.

I december 2010 röstade den regionala regeringen för att konvertera Alrosa från ett slutet aktiebolag till ett publikt aktiebolag (OJSC), vilket tillåter att aktierna handlas fritt på de ryska börserna. Förväntningarna är att öppenheten och bolagsstyrningen kommer att fortsätta förbättras, vilket därmed minskar den nuvarande rabatten till konkurrenterna – och att en IPO blir verklighet mot slutet av 2012 eller under början av 2013. Den ekonomiska tillväxten tros vara den främsta drivkraften för den ökade efterfrågan på diamanter, med en ökad efterfrågan från Kina, Indien och Mellanöstern som en viktig faktor för en uppgång i den totala efterfrågan. I slutet av 2009 blev Kina världens näst största diamantkonsument efter USA, och Boston Consulting Group förutspår att Kina kommer att bli världens största marknad för lyxvaror mellan 2014 och 2016. Alrosas produktion av högkvalitativa ädeldiamanter, som främst används i smycken, svarar för cirka 99 procent av Alrosas försäljningsintäkter.

- Under första halvåret 2011 ökades produktionen till 19,3 miljoner karat, vilket motsvarar en tioprocentig tillväxt i jämförelse med första halvåret 2010.
- Intäkterna under det första halvåret 2011 uppgick till 66 miljarder RUB tillsammans med en betydande förbättring av lönsamheten av verksamheten. Under första halvåret 2011 var 73 procent av diamantproduktionen hänförlig till export, medan 27 procent såldes till den inhemska marknaden.
- Total Skuld/EBITDA har minskat från 6,1x under 2009 och 2,9x den 31 december 2010 till endast 2,0x den 30 juni 2011.
- Alrosas diamantreserver nådde 1,2 miljarder karat under 2010, vilket är tillräckligt för att bibehålla de nuvarande produktions-nivåerna under de kommande 32 åren. Bolaget genomför för närvarande en revision av sina reserver i enlighet med JORC-standards, som förväntas vara klar under Q4 2011.

Alrosa

Vostok Naftas aktieinnehav*	1 261
Totalt värde (USD)	42 117 400
Andel av portföljen	8,4%
Andel av totalt antal utestående aktier	0,4%
Aktiekursutveckling 1 jan–30 sep 2011 (i USD)	131,9%
Aktiekursutveckling 1 jul–30 sep 2011 (i USD)	28,5%

Under det tredje kvartalet 2011 har Vostok Nafta köpt 0 aktier och sålt 0 aktier i Alrosa.

** Efter en genomförd aktiesplit i Alrosa uppgår Vostok Naftas innehav till 34 053 305 aktier.*

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:s ledningsgrupp består av personer som tidigare varit anställda av välkända företag såsom Visa, McKinsey och ett antal ledande ryska banker. Affärsmodellen är kontorslös, där kundrekrytering och distribution hanteras direkt via brevkontakt och kompletteras av onlinetjänster samt ett call-center. På service-sidan är TCS call center ett av de ledande i Ryssland. 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 kostnader och högre konsumtion, och bolaget är enbart fokuserat på att utfärda konsumentkreditkort. Genom att kombinera en specialbyggd plattform med engagerad personal kan TCS:s tjänster nyttjas av miljontals kunder. Under åren 2003 till 2007 fördubblades den ryska kreditkortsmarknaden varje år, men efter en stagnering av tillväxten under krisen 2008–2009, började marknaden växa igen 2010.

- Under de första nio månaderna 2011 ökade intäkterna med 146 procent till 235,8 miljoner USD, samtidigt som nettoresultatet uppgick till 43 miljoner USD.
- Tinkoff Credit Systems kreditkortsportfölj ökade med 82 procent till 640 miljoner USD under de första nio månaderna 2011.
- Tinkoff Credit Systems marknadsandel är omkring 5,5 procent under 2011.
- Bolagets websida hade flera miljoner unika besökare under det första halvåret 2011 och tillväxten ökar.

Tinkoff Credit Systems (TCS)

Vostok Naftas aktieinnehav	1 006 513
Totalt värde (USD)	47 398 508
Andel av portföljen	9,5%
Andel av totalt antal utestående aktier	15,8%
Utveckling värde 1 jan–30 sep 2011	9,1%
Utveckling värde 1 jul–30 sep 2011	10,5%

Under det tredje kvartalet 2011 har Vostok Nafta sålt 68 369 aktier i Tinkoff Credit Systems.

Avito*

Avito erbjuder privatpersoner och företag möjlighet att köpa och sälja varor genom radannonser över internet, i likhet med Blocket i Sverige eller Craigslist i USA. Avito är den snabbast växande e-handelssajten i Ryssland och antalet månatliga unika besökare fortsatte att växa i snabb takt under 2011. Avito har en ledande position vad gäller antal besökare och annonser och distanserar sig därmed alltmer från sina konkurrenter. Avito är redan det ledande varumärket och har den högsta varumärkeskännetiden i Moskva och St Petersburg, med målet att nå närmare 100 procent på lång sikt. I jämförelse med västerländska länder har Ryssland en mycket låg andel internetanvändare i förhållande till den totala befolkningen. Trots att tillväxten är hög, är den nuvarande penetrationen i Ryssland på cirka 42 procent låg i relativa termer men ändå mycket hög i absoluta tal. Med cirka 60 miljoner internetanvändare är Ryssland den näst största marknaden i Europa. Dessa siffror kan jämföras med Sverige, vars internetpenetration är omkring 93 procent men endast utgör omkring 8,4 miljoner användare. Marknaden för internetrelaterade produkter förväntas växa avsevärt i samband med en ökad internetanvändning. Avito är i en mycket spännande fas med stora framtidsutsikter. Värderingen av Avito är baserad på en nyligen genomförd transaktion.

- Avito.ru nådde break-even i början av 2011 (EBITDA, exklusive marknadsföringskostnader).

Avito*

Vostok Naftas aktieinnehav	5 975 586
Totalt värde (USD)	37 749 590
Andel av portföljen	7,5%
Andel av totalt antal utestående aktier	23,8%
Utveckling värde 1 jan–30 sep 2011 (i USD)	121,6%
Utveckling värde 1 jul–30 sep 2011 (i USD)	7,0%

Under det tredje kvartalet 2011 har Vostok Nafta köpt 0 aktier och sålt 0 aktier i Avito.

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

Investeringar

Under tredje kvartalet 2011 uppgick bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar till 16,96 MUSD (0,06) och intäkter från försäljningen uppgick till 29,68 MUSD (11,80).

Större nettoförändringar i portföljen under det tredje kvartalet var som följer:

Köp	Försäljningar
+ 75 000 Acron	- 68 369 Tinkoff Credit Systems
+ 3 408 294 872 Inter RAO	- 7 800 000 Ufa Oil Refinery

Koncernens resultatutveckling för perioden samt substansvärde

Under perioden var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen -53,53 MUSD (58,14). Resultat från investeringar i intresseföretag var -57,84 MUSD (-22,71). Resultat från lånefordringar uppgick till 1,18 MUSD (7,28). Utdelningsintäkter, netto efter kupongskattekostnader, har redovisats med 18,46 MUSD (7,36).

Rörelsekostnader, netto (definierat som övriga rörelseintäkter minus rörelsekostnader) för perioden uppgick till 3,48 MUSD (3,83).

Finansnettot uppgick till -0,87 MUSD (0,26).

Årets nettoresultat efter skatt blev -96,09 MUSD (46,44).

Redovisat eget kapital uppgick till 529,26 MUSD per den 30 september 2011 (31 december 2010: 625,43).

Koncernens resultatutveckling för kvartalet

Under kvartalet var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen -75,50 MUSD (43,75). Resultat från investeringar i intresseföretag var -58,43 MUSD (-1,33). Resultat från lånefordringar uppgick till -0,25 MUSD (3,52). Utdelningsintäkter, netto efter kupongskattekostnader, har redovisats med 5,98 MUSD (0,97).

Rörelsekostnader, netto (definierat som övriga rörelseintäkter minus rörelsekostnader) för perioden uppgick till 1,04 MUSD (1,73).

Finansnettot uppgick till -1,18 MUSD (0,26).

Kvartalets nettoresultat efter skatt blev -130,42 MUSD (45,44).

Likviditet

Koncernens likvida medel definierade som kassa och bankbehållning korrigerad för ej förfallna likvider för genomförda köp och försäljningar uppgick per den 30 september 2011 till 26,10 MUSD (31 december 2010: 9,45).

(TUSD)	1 jan 2011– 30 sep 2011	1 jan 2010– 30 sep 2010	1 jul 2011– 30 sep 2011	1 jul 2010– 30 sep 2010
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde				
via resultaträkningen 1	-53 533	58 144	-75 499	43 754
Resultat från investeringar i intresseföretag				
Resultat från lånefordringar 1	1 176	7 275	-251	3 523
Utdelningsintäkter	21 697	8 648	7 014	1 136
Övriga rörelseintäkter	223	371	87	39
Totala rörelseintäkter	-88 278	51 728	-127 074	47 122
Rörelsens kostnader	-3 700	-4 206	-1 129	-1 770
Kupongskattkostnad på utdelningsintäkter	-3 240	-1 292	-1 038	-170
Rörelseresultat	-95 218	46 230	-129 241	45 181
Finansiella intäkter och kostnader				
Ränteintäkter	80	5	35	3
Räntekostnader	-	-7	-	-
Valutakursvinster/-förluster, netto	-983	181	-1 221	258
Övriga finansiella intäkter	37	83	5	0
Totala finansiella intäkter och kostnader	-867	263	-1 181	260
Resultat före skatt	-96 085	46 493	-130 422	45 442
Skatt	-2	-51	-	3
Periodens resultat	-96 087	46 442	-130 422	45 445
Resultat per aktie (USD)	neg.	0,46	neg.	0,45
Resultat per aktie efter utspädning (USD)	neg.	0,46	neg.	0,45

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 2011– 30 sep 2011	1 jan 2010– 30 sep 2010	1 jul 2011– 30 sep 2011	1 jul 2010– 30 sep 2010
Periodens resultat	-96 087	46 442	-130 422	45 445
Periodens övriga totalresultat				
Valutaomräkningsdifferenser	-91	72	-249	11
Totalt övrigt totalresultat för perioden	-91	72	-249	11
Totalt totalresultat för perioden	-96 178	46 514	-130 671	45 456

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

(TUSD)	30 sep 2011	31 dec 2010
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR		
Materiella anläggningstillgångar		
Inventarier	49	133
Förvaltningsfastigheter	543	543
Totala materiella anläggningstillgångar	592	675
Finansiella anläggningstillgångar		
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		
via resultaträkningen	347 084	401 547
Investeringar i intresseföretag	150 532	199 272
Lånefordringar	200	4 902
Uppskjuten skatt	56	61
Totala finansiella anläggningstillgångar	497 872	605 783
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR		
Likvida medel	26 104	9 448
Lånefordringar	3 796	9 283
Skattefordringar	393	186
Övriga kortfristiga fordringar	1 360	1 789
Totala omsättningstillgångar	31 653	20 706
TOTALA TILLGÅNGAR	530 117	627 164
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	529 264	625 430
KORTFRISTIGA SKULDER		
Icke räntebärande kortfristiga skulder		
Skulder till närstående	-	200
Skatteskuld	504	504
Obetalda aktietransaktioner	-	406
Övriga kortfristiga skulder	150	110
Upplupna kostnader	199	513
Totala kortfristiga skulder	852	1 733
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER	530 117	627 164

Balansräkningar – koncernen

(TUSD)	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Övriga reserver	Balan- serat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2010	100 991	191 700	-42	194 975	487 624
Resultat för perioden					
1 januari 2010–30 september 2010	-	-	-	46 442	46 442
Periodens övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	72	-	72
Totalt totalresultat för perioden	-	-	72	46 442	46 514
1 januari 2010–30 september 2010	-	-	72	46 442	46 514
Transaktioner med aktieägare:					
Personaloptionsprogram:					
- värde på anställdas tjänstgöring	-	328	-	-	328
	-	328	-	-	328
Eget kapital per 30 september 2010	100 991	192 028	30	241 417	534 466
Eget kapital per 1 januari 2011	100 991	192 029	-924	333 334	625 430
Resultat för perioden					
1 januari 2011–30 september 2011	-	-	-	-96 087	-96 087
Periodens övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-91	-	-91
Totalt totalresultat för perioden	-	-	-91	-96 087	-96 178
1 januari 2011–30 september 2011	-	-	-91	-96 087	-96 178
Transaktioner med aktieägare:					
Personaloptionsprogram:					
- värde på anställdas tjänstgöring	-	12	-	-	12
	-	12	-	-	12
Eget kapital per 30 september 2011	100 991	192 041	-1 015	237 247	529 264

Förändringar i eget kapital – koncernen

(TUSD) 1 jan 2011– 1 jan 2010– 1 jan 2010–
30 sep 2011 30 sep 2010 31 dec 2010

KASSAFLÖDE FRÅN ÅRETS VERKSAMHET

Resultat före skatt	-96 085	46 493	138 458
Justering för:			
Ränteintäkter	-80	-5	-16
Räntekostnader	-	7	7
Valutakursvinster/-förluster	983	-181	-682
Avskrivningar	88	88	1 292
Resultat från finansiella tillgångar			
värderade till verkligt värde via resultaträkningen	53 533	-58 144	-106 665
Resultat från investeringar i intresseföretag	57 840	22 710	-20 422
Resultat från lånefordringar	-1 176	-7 275	-8 005
Utdelningsintäkter	-21 697	-8 648	-10 653
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	-6	2	3
Förändringar i kortfristiga fordringar	211	443	510
Förändringar i kortfristiga skulder	-904	-83	411
Kassaflöde använt i verksamheten	-7 292	-4 594	-5 762
Investeringar i finansiella tillgångar	-67 946	-75 297	-113 672
Försäljning av finansiella tillgångar	59 777	80 799	88 572
Förändring av lånefordringar	11 346	57	17 615
Erhållen utdelning	21 697	8 648	10 653
Erhållna räntor	80	1 992	2 003
Betalda räntor	-	-7	-7
Betald skatt	-57	-68	-115
Totalt kassaflöde från/använt i årets verksamhet	17 605	11 530	-714

KASSAFLÖDE ANVÄNT FÖR INVESTERINGAR

Investeringar i kontorsinventarier	-	-21	-24
Totalt kassaflöde använt för investeringar	-	-21	-24

KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN

Erhållet från emission av optioner	10	326	326
Totalt kassaflöde från finansieringsverksamheten	10	326	326

Förändring av likvida medel	17 615	11 835	-411
Likvida medel vid periodens början	9 448	8 935	8 935
Kursdifferens i likvida medel	-959	320	924
Likvida medel vid periodens slut	26 104	21 090	9 448

Kassaflödesanalys – koncernen

9 m 2011 9 m 2010

Räntabilitet på sysselsatt kapital, % ¹	-16,64	9,09
Soliditet, % ²	99,84	99,79
Eget kapital/aktie, USD ³	5,24	5,29
Resultat/aktie, USD ⁴	neg.	0,46
Resultat/aktie efter full utspädning, USD ⁵	neg.	0,46
Substansvärde/aktie, USD ⁶	5,24	5,29
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden	100 990 975	100 990 975
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden efter full utspädning	101 975 975	100 990 975
Antal aktier vid periodens slut	100 990 975	100 990 975

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

Finansiella nyckeltal – koncernen

(TUSD)	1 jan 2011– 30 sep 2011	1 jan 2010– 30 sep 2010	1 jul 2011– 30 sep 2011	1 jul 2010– 30 sep 2010
Rörelsens kostnader	-3 329	-3 845	-1 052	-1 755
Rörelseresultat	-3 329	-3 845	-1 052	-1 755
Finansiella intäkter och kostnader				
Ränteintäkter	12 089	18 358	4 120	6 314
Valutakursvinster/-förluster, netto	116	-29	60	-60
Totala finansiella intäkter och kostnader	12 205	18 330	4 180	6 255
Periodens resultat	8 876	14 484	3 128	4 499

(TUSD)	1 jan 2011– 30 sep 2011	1 jan 2010– 30 sep 2010	1 jul 2011– 30 sep 2011	1 jul 2010– 30 sep 2010
Periodens resultat	8 876	14 484	3 128	4 499
Periodens övriga totalresultat				
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-	-
Totalt övrigt totalresultat för perioden	-	-	-	-
Totalt totalresultat för perioden	8 876	14 484	3 128	4 499

Resultaträkning – moderbolaget

Rapport över totalresultat för moderbolaget

(TUSD)	30 sep 2011	31 dec 2010
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR		
Finansiella anläggningstillgångar		
Aktier i dotterbolag	246 591	246 591
Lån till koncernföretag	270 934	261 302
Totala finansiella anläggningstillgångar	517 525	507 893
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR		
Kassa och bank	94	39
Övriga kortfristiga fordringar	7	183
Totala omsättningstillgångar	101	222
TOTALA TILLGÅNGAR	517 626	508 115

EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	516 060	507 172
--	----------------	----------------

KORTFRISTIGA SKULDER

Icke räntebärande kortfristiga skulder		
Skulder till koncernföretag	1 463	619
Övriga skulder	9	54
Upplupna kostnader	95	270
Totala kortfristiga skulder	1 566	943

TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER	517 626	508 115
--	----------------	----------------

(TUSD)	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2010	100 991	191 700	194 713	487 404
Resultat för perioden				
1 januari 2010–30 september 2010	–	–	14 484	14 484
Periodens övriga totalresultat				
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	–	–
Totalt totalresultat för perioden	–	–	14 484	14 484
Transaktioner med aktieägare:				
Personaloptionsprogram:				
- värde på anställdas tjänstgöring	–	328	–	328
	–	328	–	328
Eget kapital per 30 september 2010	100 991	192 028	209 197	502 217

Eget kapital per 1 januari 2011	100 991	192 029	214 152	507 172
Resultat för perioden				
1 januari 2011–30 september 2011	–	–	8 876	8 876
Periodens övriga totalresultat				
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	–	–
Totalt totalresultat för perioden	–	–	8 876	8 876
Transaktioner med aktieägare:				
Personaloptionsprogram:				
- värde på anställdas tjänstgöring	–	12	–	12
	–	12	–	12
Eget kapital per 30 september 2011	100 991	192 041	223 028	516 060

Balansräkning – moderbolaget

Förändringar i eget kapital – moderbolaget₁₉

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 2010.

Not 2 Närståendetransaktioner

Under perioden har Vostok Nafta redovisat följande närståendetransaktioner:

TUSD	2011				2010			
	Vostok Gas	Intresse-företag	Lundin-familjen och företag i Lundin-gruppen	Nyckel-personer	Vostok Gas	Intresse-företag	Lundin-familjen och företag i Lundin-gruppen	Nyckel-personer
I resultaträkningen								
Resultat från								
lånefordringar	-	262 ¹	-	-	-	552	-	-
Övriga rörelseintäkter	-	29 ²	169 ²	-	-	12	80	-
Rörelsekostnader	-	-	-282 ³	-856 ⁴	-	-	-150	-792
Räntekostnader	-	-	-	-	-	-	-	-
I balansräkningen								
Långfristiga								
lånefordringar	-	-	-	-	-	4 652	-	-
Kortfristiga								
lånefordringar	-	3 796 ¹	-	-	-	12 265	-	-
Övriga kortfristiga fordringar	-	-	-	-	2	-	23	-
Balanserade vinstmedel	-	-	-	-12	-	-	-	-296
Övriga kortfristiga skulder och upplupna kostnader	-	-12 ²	-9 ²	-91 ⁴	-200	-	-	-94

1) Lån till närstående

Vostok Nafta har en utestående kortfristig lånefordring på Clean Tech East Holding AB som har redovisats till ett bokfört värde av 3,80 MUSD per den 30 september 2011. I resultaträkningen för perioden 1 januari 2011–30 september 2011 har koncernen redovisat ränteintäkter från Clean Tech East Holding AB till ett belopp om 0,22 MUSD och från RusForest AB till ett belopp om 0,04 MUSD. Under andra kvartalet har RusForest AB återbetalt sitt lån.

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

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. I juli 2011 köpte Vostok Nafta extra managementtjänster till ett belopp om 62 171 USD. Vostok Nafta betalade 84 359 USD till Mile High Holdings Ltd för erhållna flygtjänster.

4) Rörelsekostnader: nyckelpersoner

Nyckelpersoner innefattar medlemmar av Vostok Naftas styrelse samt medlemmar i ledningsgruppen. 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 30 september 2011 består koncernen av det bermudianska moderbolaget, ett helägt bermudianskt dotterbolag, fyra helägda cypriotiska dotterbolag, fyra helägda ryska dotterbolag samt ett helägt svenskt dotterbolag.

Räkenskapsåret är 1 januari–31 december.

Moderbolaget

Moderbolaget tillhandahåller koncernens cypriotiska dotterbolag finansiering på marknadsmässiga villkor. Resultatet för perioden uppgår till 8,88 MUSD (14,48).

Finansiella och verksamhetsrelaterade risker

Företagets risker och riskhantering beskrivs i detalj i not 3 i Företagets årsredovisning 2010.

Kommande rapporttillfällen

Vostok Naftas bokslutskommuniké för perioden 1 januari 2011–31 december 2011 kommer att publiceras den 15 februari 2012.

Den 16 november 2011

Per Brilioth

Verkställande direktör

Vostok Nafta Investment Ltd

Revisors rapport över översiktlig granskning av finansiell delårsinformation

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av bifogade balansräkningar för Vostok Nafta Investment Ltd, för koncernen och moderbolaget, per den 30 september 2011 och till den hörande rapporter över resultat, förändring av eget kapital och förändring i kassaflödet under den niomånadersperiod som slutade per detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och rättvisande presentera denna finansiella delårsinformation i enlighet med IAS 34. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna finansiella delårsinformation grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity." En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra en analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en betydligt mindre omfattning jämfört med den omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det följaktligen inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Slutsats

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

Göteborg den 16 november 2011

PricewaterhouseCoopers AB

Klas Brand

Auktoriserad revisor

Bo Hjalmarsson

Auktoriserad revisor

Vostok
Nafta
Investment
Ltd

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

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

www.vostoknafta.com
info@vostoknafta.com