

**Vostok  
Nafta  
Investment  
Ltd**

## **Omstrukturering av Vostok Nafta**

Prospekt avseende upptagande  
till handel av Teckningsoptioner  
och notering av Depåbevis i  
Vostok Nafta Investment Ltd

**Öhman**

E. ÖHMAN J:OR FONDKOMMISSION AB

Ett (1) depåbevis i Gamla Vostok Nafta ger rätt att teckna ett (1) nyemitterat Depåbevis i Nya Vostok Nafta till kursen 22 SEK

**Villkor i sammandrag och viktiga händelser**  
Innehav av ett (1) Inlösendepåbevis i Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) på avstämningsdagen den 13 juni 2007 berättigar innehavaren till en (1) Teckningsoption. En (1) Teckningsoption ger rätt till teckning av ett (1) nyemitterat Depåbevis i Nya Vostok Nafta till kursen 22 SEK.

**Teckningskurs**  
22 SEK per Depåbevis. Courtage utgår ej.

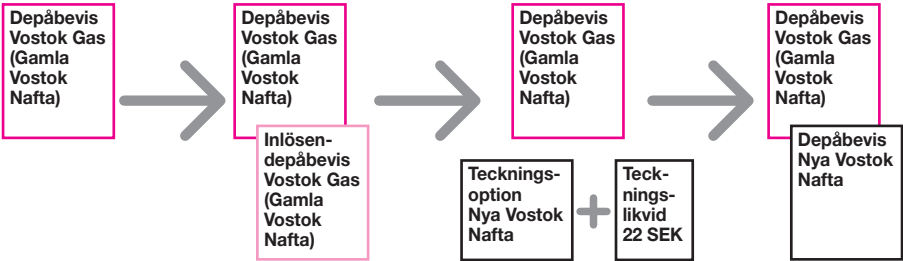
**Teckning och betalning**  
Teckning sker genom kontant betalning under teckningstiden.

**Preliminär tidplan**  
Sista dag för handel med depåbevis i Vostok Gas inklusive rätt till Inlösendepåbevis 24 maj 2007  
Avstämningsdag för aktiesplit och rätt till Inlösendepåbevis 29 maj 2007  
Handel med Inlösendepåbevis 30 maj–8 juni 2007  
Avstämningsdag för erhållande av inlösenlikvid i form av Teckningsoptioner 13 juni 2007  
Handel med Teckningsoptioner 14 juni–27 juni 2007  
Teckningstid 14 juni–2 juli 2007  
Beräknad första dag för handel i Nya Vostok Naftas Depåbevis omkring den 4 juli 2007

**Övrigt**  
**Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta)**  
ISIN-kod SE0000367823  
Kortnamn på Stockholmsbörsen VGAS  
Handelspost 25  
**Nya Vostok Nafta**  
ISIN-kod SE0002056721  
Kortnamn på Stockholmsbörsen VNIL  
Föreslagen handelspost 200

**Datum för publicering av finansiell information**  
Delårsrapport, januari–juni 2007 22 augusti 2007  
Delårsrapport, januari–september 2007 21 november 2007  
Bokslutskommuniké, januari–december 2007 13 februari 2008

**Teckning av Depåbevis i Nya Vostok Nafta – exempel**



På avstämningsdagen för aktiespliten, den 29 maj 2007, kommer varje befintligt depåbevis i Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) att delas upp i två depåbevis, av vilka ett kommer att vara ett Inlösendepåbevis.

Varje inlöst Inlösendepåbevis ger rätt till en Teckningsoption. Varje Teckningsoption ger under teckningstiden rätt till teckning av ett nyemitterat Depåbevis i Nya Vostok Nafta genom kontant betalning om 22 SEK.



# Innehåll

|     |                                                                           |
|-----|---------------------------------------------------------------------------|
| 2   | Sammanfattning                                                            |
| 8   | Risikfaktorer                                                             |
| 13  | Omstrukturerings av Gamla Vostok Nafta                                    |
| 18  | Villkor och anvisningar                                                   |
| 22  | Verkställande direktören har ordet                                        |
| 25  | Marknadsöversikt                                                          |
| 38  | Historik och legal struktur                                               |
| 40  | Verksamhetsbeskrivning                                                    |
| 47  | Beskrivning av portföljinnehav                                            |
| 67  | Finansiell information i sammandrag                                       |
| 70  | Kommentarer till den finansiella utvecklingen                             |
| 73  | Eget kapital, skulder och annan finansiell information                    |
| 75  | Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer                         |
| 79  | Bolagsstyrning                                                            |
| 86  | Aktiekapital och ägarförhållanden                                         |
| 89  | Legala frågor och kompletterande information                              |
| 91  | Utdrag ur bolagsordning, stiftelseurkund och Depåbevisvillkor             |
| 96  | Skattefrågor i Sverige                                                    |
| 100 | Villkor för Depåbevis                                                     |
| 104 | Villkor för Teckningsoptioner                                             |
| 111 | Delårsrapport januari–mars 2007                                           |
| 122 | Räkenskaper                                                               |
| 137 | Revisorsrapport avseende nya, omarbetade historiska finansiella rapporter |
| 139 | Adresser                                                                  |

## Definitioner:

**Nya Vostok Nafta** eller **Bolaget** avser Vostok Nafta Investment Ltd, organisationsnummer 39861 (tidigare Vostok Nafta Holding Investment Ltd).

**Vostok Gas** eller **Gamla Vostok Nafta** avser Vostok Gas Ltd, organisationsnummer 22531 (tidigare Vostok Nafta Investment Ltd).

**Omstruktureringen** avser avknoppningen av den icke Gazpromrelaterade delen av Gamla Vostok Naftas portfölj och teckning av Depåbevis i Nya Vostok Nafta vilket genomförs via utskiftning av Teckningsoptioner i Nya Vostok Nafta genom en aktiesplit och ett obligatoriskt inlösenförfarande.

**VPC** avser VPC AB.

**Depåbevis** avser de svenska depåbevis som utfärdats för aktie i Bolaget enligt allmänna villkor för Depåbevis i Vostok Nafta Investment Ltd.

**Inlösendepåbevis** avser de svenska depåbevis som utfärdats för inlösenaktie i Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) enligt allmänna villkor för depåbevis i Vostok Gas Ltd (Gamla Vostok Nafta) i samband med Omstruktureringen.

**Teckningsoptioner** avser de teckningsoptioner som erhålls som betalning för inlösta Inlösendepåbevis i Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) i samband med Omstruktureringen.

**Öhman** avser E. Öhman J:or Fondkommission AB.

## Viktig information

Detta prospekt ("Prospektet") har upprättats med anledning av upptagande till handel av Teckningsoptioner i Nya Vostok Nafta och ansökan om notering av Depåbevis i Nya Vostok Nafta på Stockholmsbörsen.

Detta Prospekt har godkänts och registrerats av Finansinspektionen i enlighet med bestämmelserna i 2 kap lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Registreringen innebär inte att Finansinspektionen garanterar att sakuppgifterna i Prospektet är riktiga eller fullständiga.

Prospektet vänder sig inte till personer vars deltagande förutsätter ytterligare prospekt, registreringsåtgärder eller andra åtgärder än de som följer av svensk rätt.

Teckningsoptionerna är inte föremål för handel eller ansökan därom i annat land än Sverige. Teckningsoptionerna har inte registrerats enligt United States Securities Act från 1933 eller någon provinslag i Kanada.

Prospekt distribueras i Storbritannien enbart till aktieägare i Gamla Vostok Nafta ("Relevanta Personer") i enlighet med punkt 43 Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001. Den som inte är en Relevant Person skall inte agera eller förlita sig på detta prospekt eller dess innehåll. Prospektet och dess innehåll skall inte distribueras, publiceras eller mångfaldigas (helt eller delvis) eller röjas av mottagarna till någon annan person.

I Prospektet ingår information i form av framåtriktade antaganden som utgör subjektiva uppskattningar och prognoser inför framtiden. Uttryck som "förväntas", "antas", "bör", "bedöms" och liknande används för att indikera att informationen är att betrakta som uppskattningar och prognoser. Uppskattningarna och prognoserna är gjorda på grundval av uppgifter som innehåller såväl kända som okända risker och osäkerheter. Någon försäkras inte lämnade uppskattningar och prognoser avseende framtiden realiseras lämnas inte, vare sig uttryckligen eller underförstått. Omständigheter som kan medföra att bedömningar som lämnas i Prospektet inte kan realiseras är bland annat efterfråge- och konjunkturutveckling, utvecklingen av operationella och finansiella kostnader samt generell utveckling av Nya Vostok Naftas verksamhet.

Information från tredje part har återgivits korrekt och, såvitt styrelsen kan känna till och försäkra genom jämförelse med annan information som offentliggjorts av berörd tredje man, har inga uppgifter utelämnats på ett sätt som skulle kunna göra den återgivna informationen felaktig eller missvisande. För Prospektet gäller svensk rätt. Tvist rörande innehållet i Prospektet eller därmed sammanhängande rättsförhållanden skall avgöras av svensk rätt.

# Sammanfattning

Sammanfattningen skall endast ses som en introduktion till Prospektet. Varje beslut om att investera i Depåbevis eller Teckningsoptioner i Nya Vostok Nafta skall grunda sig på en bedömning av Prospektet i dess helhet. Potentiella investerare bör uppmärksamma att personer får göras ansvariga för uppgifter som ingår eller saknas i sammanfattningen, endast om sammanfattningen eller översättningen är vilseledande eller felaktig i förhållande till de andra delarna i Prospektet. En investerare som väcker talan vid domstol med anledning av uppgifterna i Prospektet kan bli tvungen att bekosta en översättning av detsamma.

## Omstrukturering av Gamla Vostok Nafta

### Bakgrund

För att synliggöra värdet av de icke Gazpromrelaterade innehaven i Gamla Vostok Nafta, erbjuda en mer direkt och väl genomlyst exponering mot Gamla Vostok Naftas övriga portfölj av tillgångar, samt tillgodose olika investerares riskpreferenser godkände aktieägarna i Gamla Vostok Nafta vid en extra bolagsstämma den 24 maj 2007 styrelsens förslag om en omstrukturering av Gamla Vostok Nafta.

Omstruktureringen innebär en avknoppning av den icke Gazpromrelaterade delen av Gamla Vostok Naftas portfölj i form av ett nytt bolag, Nya Vostok Nafta. Som en följd av Omstruktureringen ändrade Gamla Vostok Nafta den 24 maj 2007 namn till Vostok Gas.

Den styrelse som valdes på årsstämma i Gamla Vostok Nafta den 30 mars 2007 övergår att verka i Nya Vostok Nafta. En ny styrelse för Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) valdes på extra bolagsstämma den 24 maj 2007. Vidare kommer Gamla Vostok Naftas nuvarande företagsledning att fortsätta att leda både Nya Vostok Nafta och Vostok Gas efter Omstruktureringen. Se vidare *Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer*.

### Nya Vostok Nafta

Nya Vostok Nafta kommer fortsätta att investera i enlighet med tidigare strategier, med tydligt och uthålligt fokus på Ryssland och dess grannländer. Mandatet kommer dock att breddas med avseende på geografiska områden och industriella sektorer. Vidare ger bildandet av Nya Vostok Nafta och det kapitaltillskott Bolaget tillförs i samband med Omstruktureringen bättre förutsättningar att tillvarata de investeringsmöjligheter som finns i Ryssland och övriga OSS-länder.

Det är styrelsens uppfattning att avknoppningen synliggör fördelarna med de icke Gazpromrelaterade investeringarna, samt möjliggör en större flexibilitet när det gäller den framtida förvaltningen av dessa investeringar. Nya Vostok Naftas fördelar inkluderar bland annat:

- En bevisad historik i regionen och inom en rad sektorer.
- Möjlighet till ökad fokusering på portföljen.
- Starkt affärsflöde som ett resultat av företagsledningen och Gamla Vostok Naftas varumärke.
- En mer homogen risk/avkastningsprofil.

## Genomförande

För att genomföra Omstruktureringen har styrelsen för Gamla Vostok Nafta beslutat om en aktiesplit i kombination med ett obligatoriskt inlösenförfarande. Aktiespliten kommer att ske i förhållandet 2:1, vilket innebär att varje aktie i Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) delas i två aktier. En av dessa aktier kommer att vara en så kallad inlösenaktie och den andra en vanlig aktie. För aktier som representeras av depåbevis som är noterade på Stockholmsbörsen kommer inlösenaktierna att representeras av så kallade Inlösendepåbevis, vilka automatiskt kommer att bokas ut på respektive VP-konto. Handel i Inlösendepåbevisen kommer att äga rum på Stockholmsbörsen. Varje Inlösendepåbevis i Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) ger rätt till en Teckningsoption i Nya Vostok Nafta.

Innehav av ett (1) Inlösendepåbevis i Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) på avstämningsdagen den 13 juni 2007 berättigar innehavaren till en (1) Teckningsoption. En (1) Teckningsoption ger rätt till teckning av ett (1) nyemitterat Depåbevis i Nya Vostok Nafta till kursen 22 SEK.

## Finansiella effekter

I samband med Omstruktureringen har Nya Vostok Nafta förvärvat tillgångar om totalt 377,5 MUSD (per 31 mars 2007), motsvarande cirka 2,6 miljarder SEK räknat på en växelkurs om SEK 6,9825 per USD, från Gamla Vostok Nafta. Förvärvade tillgångar avser

- icke Gazpromrelaterad aktieportfölj om 370,7 MUSD
- obetalda aktietransaktioner om 1,8 MUSD, samt
- likvida medel om 5,0 MUSD.

Betalning av förvärvade tillgångar har skett genom utgivande av skuldebrev om 377,5 MUSD till Gamla Vostok Nafta. Nya Vostok Nafta har därefter sålt 46 020 900 teckningsoptioner till Gamla Vostok Nafta för motsvarande belopp, vilka betalats genom utgivande av skuldebrev. Nya Vostok Nafta fick således en fordran på Gamla Vostok Nafta om 377,5 MUSD, vilken användes för att reglera skulden till Gamla Vostok Nafta. Efter aktiesplit i Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) inlöses hälften av dess aktier i utbyte mot Teckningsoptioner i Nya Vostok Nafta.

Givet fullt utnyttjande av Teckningsoptionerna och således efter genomförd nyemission kommer Nya Vostok Naftas substansvärde att uppgå till cirka 523 MUSD<sup>01,02</sup> efter Omstruktureringen, motsvarande cirka 3,7 miljarder SEK, baserat på uppgifter per 31 mars 2007. Antalet aktier i Nya Vostok Nafta kommer att uppgå till 46 020 901. Kapitaltillskottet kommer att investeras i följdinvesteringar i den befintliga portföljen såväl som i nya investeringar.

För mer information om Omstruktureringen, se avsnittet *Omstrukturering av Gamla Vostok Nafta*.

## Marknad

Ryssland har under de senaste decennierna genomgått omfattande strukturella förändringar. Sedan 1998, då den ekonomiska återhämtningen inleddes efter den kraftiga devalveringen av rubeln, har stora framsteg gjorts i omstrukturering av den ryska ekonomin.

01. Före kostnader för Omstruktureringen om cirka 26 MSEK.

02. Inklusive befintliga tillgångar om 0,4 MSEK i Nya Vostok Nafta.

Den ryska ekonomin har uppvisat en stark tillväxt under de senaste sju åren med en genomsnittlig årlig tillväxttakt i reala BNP-termer om 6,7 procent.<sup>03</sup> Rysslands starka statsfinanser speglas även av en tillväxt i valutareserven, ett ökat värde på stabiliseringsfonden och en avtagande inflationstakt. De senaste årens BNP-tillväxt förklaras delvis av de höga råvarupriserna, vilka bidragit till att Rysslands bytesbalans utvecklats från ett underskott om 80 MUSD 1997 till ett överskott om 95,6 miljarder USD 2006. I och med den växande ryska ekonomin har statsskulden som procent av BNP minskat från 130 procent 1998 till 20 procent 2006.

För mer information om den ryska marknaden och de sektorer där Bolagets portföljbolag är verksamma, se avsnittet *Marknadsöversikt*.

### **Affärsidé**

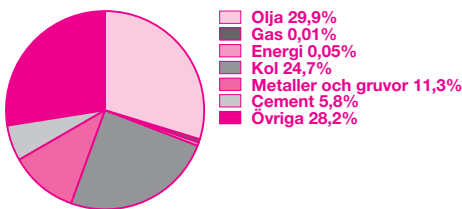
Nya Vostok Naftas affärsidé är att genom erfarenhet, kunskap och befintligt nätverk identifiera och investera i tillgångar med stor värdeökningspotential, med fokus på Ryssland och övriga OSS-länder.

03. IMF (estimat 2006)

Portföljinnehav per den 31 mars 2007

|                              | Innehav<br>(antal aktier) | Kurs<br>31 mars 2007,<br>USD | Marknadsvärde<br>31 mars 2007,<br>USD | Andel av<br>portföljen |
|------------------------------|---------------------------|------------------------------|---------------------------------------|------------------------|
| Olja                         |                           |                              |                                       |                        |
| EMPS Corp                    | 233 250                   | 3,60                         | 839 700                               | 0,2%                   |
| Kherson Oil Refinery         | 5 156 903                 | 0,20                         | 1 021 067                             | 0,3%                   |
| Orsk Refinery                | 2 025                     | 30,00                        | 60 750                                | 0,0%                   |
| Orsk Refinery Pref           | 538                       | 24,00                        | 12 912                                | 0,0%                   |
| TNK-BP Holding Ord           | 326 448                   | 2,21                         | 721 450                               | 0,2%                   |
| TNK-BP Holding Pref          | 38 712 416                | 2,19                         | 84 780 191                            | 22,9%                  |
| Transneft Pref               | 11 378                    | 2050,00                      | 23 324 900                            | 6,3%                   |
| Summa olja                   |                           |                              | 110 760 970                           | 29,9%                  |
| Gas                          |                           |                              |                                       |                        |
| Yakutgazprom                 | 100 000                   | 0,26                         | 26 000                                | 0,01%                  |
| Summa gas                    |                           |                              | 26 000                                | 0,01%                  |
| Energi                       |                           |                              |                                       |                        |
| Kyrgyzenergo                 | 2 618 241                 | 0,06                         | 168 688                               | 0,05%                  |
| Summa energi                 |                           |                              | 168 688                               | 0,05%                  |
| Kol                          |                           |                              |                                       |                        |
| Belon                        | 929 700                   | 35,75                        | 33 236 775                            | 9,0%                   |
| Kuzbassrazrezugol            | 71 005 000                | 0,43                         | 30 354 638                            | 8,2%                   |
| Mechel ADR                   | 61 800                    | 32,27                        | 1 994 286                             | 0,5%                   |
| Raspadskaya                  | 8 710 000                 | 2,23                         | 19 423 300                            | 5,2%                   |
| Yushny Kuzbass               | 271 312                   | 24,60                        | 6 674 275                             | 1,8%                   |
| Summa kol                    |                           |                              | 91 683 274                            | 24,7%                  |
| Metaller och gruvor          |                           |                              |                                       |                        |
| Gaisky                       | 31 274                    | 485,00                       | 15 167 890                            | 4,1%                   |
| Poltavksy GOK GDR            | 1 516 055                 | 10,43                        | 15 812 454                            | 4,3%                   |
| UGOK                         | 849 724                   | 12,70                        | 10 791 495                            | 2,9%                   |
| Summa metaller och gruvor    |                           |                              | 41 771 839                            | 11,3%                  |
| Cement                       |                           |                              |                                       |                        |
| Gornozavodsk Cement          | 39 000                    | 350,00                       | 13 650 000                            | 3,7%                   |
| Sibcement                    | 152 000                   | 52,70                        | 8 010 400                             | 2,2%                   |
| Summa cement                 |                           |                              | 21 660 400                            | 5,8%                   |
| Övrigt                       |                           |                              |                                       |                        |
| Black Earth Farming          | 23 460 000                | 2,94                         | 68 876 477                            | 18,6%                  |
| Kamkabel                     | 800 000                   | 2,30                         | 1 840 000                             | 0,5%                   |
| Kontakt East                 | 2 940 000                 | 4,96                         | 14 572 632                            | 3,9%                   |
| Luganskteplovoz              | 10 578 336                | 0,48                         | 5 077 601                             | 1,4%                   |
| Rusforest                    |                           |                              | 10 923 813                            | 2,9%                   |
| Systemseparation             | 5 926 991                 | 0,57                         | 3 352 899                             | 0,9%                   |
| Summa övriga portföljinnehav |                           |                              | 104 643 422                           | 28,2%                  |
| Summa portfölj               |                           |                              | 370 714 593                           | 100,0%                 |

Portföljens sammansättning



## Finansiell information i sammandrag

### Resultaträkningar i sammandrag

| TUSD                                              | Jan 2007–<br>Mars 2007<br>(3 mån) | Jan 2006–<br>Mars 2006<br>(3 mån) | Jan 2006–<br>Dec 2006<br>(12 mån) | Okt 2004–<br>Dec 2005<br>(15 mån) | Okt 2003–<br>Sep 2004<br>(12 mån) |
|---------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Resultat från finansiella tillgångar              | –748                              | 58 731                            | 61 908                            | 126 066                           | 41 514                            |
| Övriga intäkter                                   | 5 949                             | 219                               | 12 541                            | 4 726                             | 2 914                             |
| <b>Summa intäkter</b>                             | <b>5 201</b>                      | <b>58 950</b>                     | <b>74 449</b>                     | <b>130 792</b>                    | <b>44 428</b>                     |
| Rörelsens kostnader                               | –898                              | –709                              | –3 441                            | –3 821                            | –3 520                            |
| Rysk kupongskattekostnad<br>på utdelningsintäkter | –892                              | –32                               | –1 897                            | –691                              | –437                              |
| <b>Rörelseresultat</b>                            | <b>3 411</b>                      | <b>58 209</b>                     | <b>69 111</b>                     | <b>126 280</b>                    | <b>40 471</b>                     |
| Finansnetto                                       | 2                                 | –594                              | 610                               | 3 209                             | 7 777                             |
| <b>Resultat efter finansnetto</b>                 | <b>3 413</b>                      | <b>57 615</b>                     | <b>69 721</b>                     | <b>129 488</b>                    | <b>48 248</b>                     |
| Skatt                                             | –8                                | –                                 | –88                               | –502                              | –60                               |
| <b>Periodens resultat</b>                         | <b>3 405</b>                      | <b>57 615</b>                     | <b>69 633</b>                     | <b>128 986</b>                    | <b>48 188</b>                     |

### Balansräkningar i sammandrag

| TUSD                                  | 2007-03-31     | 2006-12-31     | 2005-12-31     | 2004-09-30     |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Materiella anläggningstillgångar      | 409            | 316            | 92             | –              |
| Finansiella anläggningstillgångar     | 370 715        | 387 182        | 185 138        | 98 473         |
| Finansiella omsättningstillgångar     | –              | –              | 995            | 995            |
| Kassa och bank                        | 5 131          | 5 124          | 7 212          | 5 118          |
| Övriga omsättningstillgångar          | 2 336          | 1 310          | 16 631         | 49 966         |
| <b>Summa tillgångar</b>               | <b>378 591</b> | <b>393 932</b> | <b>210 068</b> | <b>154 552</b> |
| Eget kapital                          | 377 886        | 385 384        | 209 532        | 154 426        |
| Uppskjuten skatteskuld                | 11             | 11             | –              | –              |
| Aktuell skatteskuld                   | 593            | 585            | 509            | 80             |
| Övriga skulder                        | 101            | 7 952          | 27             | 46             |
| <b>Summa eget kapital och skulder</b> | <b>378 591</b> | <b>393 932</b> | <b>210 068</b> | <b>154 552</b> |

## Risikfaktorer

Presumtiva investerare bör noga överväga risker i anslutning till Bolagets verksamhet och bransch, Nya Vostok Naftas Depåbevis samt Omstruktureringen. Dessa är, bland annat, men inte begränsade till, risker relaterade till Ryssland och andra OSS-länder, valuta, förvärv och avyttringar, redovisningspraxis, bolagsstyrning, personal samt risker relaterade till Omstruktureringen. Se vidare avsnittet *Risikfaktorer*.

## Övrigt

### Aktiekapital, bolagsordning och stiftelseurkund

För mer information om aktiekapitalet i Vostok Nafta Investment Ltd, se nedan under avsnittet *Aktiekapital och ägarförhållanden*. För innehåll i bolagsordning och stiftelseurkund, se nedan under avsnittet *Utdrag ur bolagsordning, stiftelseurkund och Depåbevisvillkor*.

### Styrelsens sammansättning, företagsledning, anställda, rådgivare och revisorer

Styrelsen för Nya Vostok Nafta består av Lukas H. Lundin, Per Brilioth, Al Breach, Paul Leander-Engström, Torun Litzén, Ian H. Lundin, William A. Rand och Robert



J. Sali. Företagsledningen består av Per Brilioth, Sergei Glaser och Anders Sjöberg. Antalet anställda uppgår till åtta personer.

Nya Vostok Naftas rådgivare i förevarande Omstrukturering är E. Öhman J:or Fondkommission AB och Linklaters Advokatbyrå. Bolagets revisorer är PricewaterhouseCoopers AB.

För mer information om styrelsens ledamöter, företagsledning och Bolagets revisorer, se avsnittet *Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer*.

### **Uttalande från Huvudägaren**

Lorito Holdings Ltd ("Huvudägaren"), med 30,4 procent av kapitalet och rösterna i Gamla Vostok Nafta, kommer till fullo att utnyttja erhållna Teckningsoptioner för tecknande av nya Depåbevis i Nya Vostok Nafta. Därutöver har Huvudägaren deklarerat att de ämnar kvarstå som långsiktig ägare i Nya Vostok Nafta. För vidare information kring ägarförhållanden, se under avsnittet *Aktiekapital och ägarförhållanden*.

## Riskfaktorer

En investering i Nya Vostok Nafta utgör en möjlighet att ta del av en framtida värdeutveckling. Allt företagande och ägande av aktier är dock förenat med ett visst mått av risktagande och en investering i Nya Vostok Nafta skall ses i detta perspektiv. Nedan beskrivs, utan inbördes rangordning och utan anspråk på att vara heltäckande, de riskfaktorer och viktiga förhållanden som bedöms ha väsentlig betydelse för Nya Vostok Naftas framtida utveckling. De risker som beskrivs nedan är inte de enda risker som Bolaget och dess aktieägare står inför. Ytterligare risker som för närvarande inte är kända för Nya Vostok Nafta kan få väsentlig inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat. Sådana risker kan vidare leda till att priset på Nya Vostok Naftas Depåbevis sjunker väsentligt, och investerare kan förlora hela eller delar av sin investering. Utöver nedan angivna riskfaktorer bör läsaren även noggrant beakta övrig information i Prospektet.

### Verksamhets- och branschrelaterade risker

#### *Landsspecifika risker*

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

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

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

#### *Valutarisk*

Bolagets ryska investeringar görs i RUB eller USD. Den officiella växelkursen för RUB påverkar därför direkt eller indirekt värdet på investeringarna, men det är inte möjligt att kvantifiera denna påverkan eftersom företag har olika valu-

takänslighet. Dessutom har investerare i Bolagets Depåbevis olika basvalutor. Bolagets räkenskaper har upprättats i USD då detta är den funktionella valutan. Sammantaget innebär detta att valutakursernas fluktuationer kan komma att påverka portföljens substansvärde på olika sätt som inte nödvändigtvis avspeglar realekonomiska förändringar i de underliggande tillgångarna. Varje investerare tillråds att göra sin egen analys av den valutarisk som föreligger i Bolagets portfölj.

#### *Förvärvs- och avyttringsrisk*

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

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

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

#### *Redovisningspraxis och annan information*

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

standard kan tänkas påverka Nya Vostok Nafta negativt vid framtida investeringsbeslut.

#### *Bolagsstyrningsrisk*

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

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

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

#### *Beroende av nyckelpersoner*

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

#### *Investeringar i tillväxtmarknader*

Investeringar i tillväxtmarknader såsom Ryssland medför en rad legala, ekonomiska och politiska risker. Många av dessa risker går inte att kvantifiera eller förutsäga och förknippas vanligtvis inte heller med investeringar i utvecklade ekonomier. Presumptiva investerare bör vidare vara medvetna om att Ryssland genomgår snabba förändringar, vilket gör att den information som presenteras i Prospektet kan komma att bli inaktuell relativt snabbt.

### *Internationella kapitalflöden*

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

### *Politisk instabilitet*

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

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

Det är inte säkert att det rådande positiva makroekonomiska läget i Ryssland med en stigande BNP, relativt stabil valuta och en relativt modest inflation kommer att bestå. Vidare är den ryska ekonomin till stor del beroende av produktion och export av olja och naturgas vilket gör den sårbar för fluktuationer på olje- och gasmarknaden. En nedgång i olje- och gasmarknaden kan få en betydande negativ effekt på den ryska ekonomin.

### **Risker relaterade till Omstruktureringen**

*Ingen organiserad handel har förekommit med*

*Nya Vostok Naftas Depåbevis eller Teckningsoptioner*

Styrelsen i Nya Vostok Nafta har ansökt om notering av Bolagets Depåbevis och Teckningsoptioner på Stockholmsbörsen. Det är inte möjligt att förutse i vilken utsträckning investerarnas intresse för Nya Vostok Nafta kommer att leda till en aktiv handel i Bolagets Depåbevis eller Teckningsoptioner på Stockholms-

börsen och hur likvid denna handel blir. Om en aktiv och likvid handel inte utvecklas kan det innebära svårigheter för innehavarna att sälja sina Depåbevis eller Teckningsoptioner.

*Kursen på Depåbevis och Teckningsoptioner  
kan vara volatil och sjunka väsentligt*

Aktiemarknaden, och den ryska aktiemarknaden i synnerhet, har upplevt betydande kurs- och volymsvängningar som ofta har saknat samband med, eller varit oproportionerliga mot, företagens redovisade resultat. Sådana kursvariationer kan påverka kursen på Bolagets Depåbevis och Teckningsoptioner negativt, oavsett faktiskt redovisat resultat, och marknadskursen efter noteringen kan även komma att skilja sig avsevärt från teckningskursen.

# Omstrukturering av Gamla Vostok Nafta

## Bakgrund

Gamla Vostok Nafta grundades 1996 av Adolf H. Lundin med affärsidén att genomföra portfölj- och direktinvesteringar i det forna Sovjetunionen. Fram till Omstruktureringen har bolaget varit ett ledande investmentbolag med portföljinvesteringar i främst rysk olje- och gasindustri. Gamla Vostok Naftas största portföljinnehav har varit Gazprom som utgjort cirka 90 procent av portföljen. Den övriga portföljen har till största del bestått av bolag verksamma inom den ryska olje- och råvarusektorn.

Gazprom är världens största gasbolag med drygt 16 procent av världens kända gasreserver. Efter avregleringen för Gazproms lokala aktier i slutet av 2005 reducerades risken i Gazpromaktierna bland annat genom att likviditeten ökade, vilket ledde till att riskprofilen för de icke Gazpromrelaterade innehaven blev högre än för Gazprominnehavet.

## Syftet med Omstruktureringen

För att synliggöra värdet av de icke Gazpromrelaterade innehaven, erbjuda en mer direkt och väl genomlyst exponering mot Gamla Vostok Naftas övriga portfölj av tillgångar, samt tillgodose olika investerares riskpreferenser godkände aktieägarna i Gamla Vostok Nafta vid en extra bolagsstämma den 24 maj 2007 styrelsens förslag om en omstrukturering av Gamla Vostok Nafta.

Omstruktureringen innebär en avknoppning av den icke Gazpromrelaterade delen av Gamla Vostok Naftas portfölj, i form av ett nytt bolag, Nya Vostok Nafta. Som en följd av Omstruktureringen ändrade Gamla Vostok Nafta den 24 maj 2007 namn till Vostok Gas. Det är styrelsens uppfattning att aktieägarna i Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) kommer att dra fördel av ett tydligare fokus på att öka avkastningen från Gazprominnehavet, samtidigt som investerarna genom Nya Vostok Nafta ges en mer direkt och väl genomlyst exponering mot Gamla Vostok Naftas övriga portföljinnehav.

Den styrelse som valdes på årsstämma i Gamla Vostok Nafta den 30 mars 2007 övergår att verka i Nya Vostok Nafta. En ny styrelse för Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) valdes på extra bolagsstämma den 24 maj 2007. Vidare kommer Gamla Vostok Naftas nuvarande företagsledning att fortsätta att leda både Nya Vostok Nafta och Vostok Gas efter Omstruktureringen. Ledningen och styrelsen besitter värdefulla erfarenheter som byggts upp inom Gamla Vostok Nafta genom ett aktivt engagemang i portföljbolagen, en kompetens som kommer att vara av stor betydelse för att skapa maximalt värde även i Nya Vostok Nafta. Se vidare *Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer*.

## Vostok Nafta blir Vostok Gas

Vostok Gas kommer endast att inneha aktier i Gazprom och kan därmed fokusera fullt ut på att analysera och utveckla innehavet. Gazprom fogar över en stor tillgångsmassa som ger bolaget förutsättningar att bedriva storskalig verksamhet under många år framöver och erbjuder möjligheter till en fortsatt tillväxt och utbyggnad. Den avreglering av gaspriserna som väntas ske i Ryssland innebär ett löfte om finansiell och ekonomisk tillväxt, utan att det för den skull leder till

en situation där Gazprom måste bygga ut sin verksamhet i absoluta volymtermer. Vidare har avregleringen av Gazproms lokala aktier som tidigare påverkat likviditeten i, och tillgängligheten till Gazproms aktier, bidragit till ett ökat intresse för bolaget på kort sikt.

Det är Bolagets uppfattning att den pågående Omstruktureringen kommer att vara till fördel för utvecklingen av innehavet i Gazprom och bidra till ökad avkastning för aktieägarna genom ökat fokus på innehavet, bland annat genom följande:

- Vostok Gas är fjärde största aktieägare i Gazprom.
- Vostok Gas ledning har tio års erfarenhet av att äga Gazprom.
- Belåning/håvstång i portföljen till attraktiva nivåer.
- Möjlighet till genomförande av avkastningshöjande strategier.
- Vostok Gas har en kostnadseffektiv organisation.

Den nuvarande belåningen i Gamla Vostok Naftas portfölj, som finansierats med lån upptagna i bank, kommer att förbli i Vostok Gas.

### **Nya Vostok Nafta**

Nya Vostok Nafta kommer fortsätta investera i enlighet med tidigare strategier, med tydligt och uthålligt fokus på Ryssland och dess grannländer. Mandatet kommer dock att breddas med avseende på geografiska områden och industriella sektorer. Vidare ger bildandet av Nya Vostok Nafta och det kapitaltillskott Bolaget tillförs i samband med Omstruktureringen bättre förutsättningar att tillvarata de investeringsmöjligheter som finns i Ryssland och övriga OSS-länder.

Det är styrelsens uppfattning att avknoppningen synliggör fördelarna med de icke Gazpromrelaterade investeringarna, samt möjliggör en större flexibilitet när det gäller den framtida förvaltningen av dessa investeringar. Nya Vostok Naftas fördelar inkluderar bland annat:

- En bevisad historik i regionen och inom en rad sektorer.
- Möjlighet till ökad fokusering på portföljen.
- Starkt affärsflöde som ett resultat av företagsledningen och Gamla Vostok Naftas varumärke.
- En mer homogen risk/avkastningsprofil.

### **Genomförande**

För att genomföra Omstruktureringen har styrelsen för Gamla Vostok Nafta beslutat om en aktiesplit i kombination med ett obligatoriskt inlösenförfarande. Aktiespliten kommer att ske i förhållandet 2:1, vilket innebär att varje aktie i Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) delas i två aktier. En av dessa aktier kommer att vara en så kallad inlösenaktie och den andra en vanlig aktie. För aktier som representeras av depåbevis som är noterade på Stockholmsbörsen kommer inlösenaktierna att representeras av så kallade Inlösendepåbevis, vilka automatiskt kommer att bokas ut på respektive VP-konto. Handel i Inlösendepåbevisen kommer att äga rum på Stockholmsbörsen. Varje Inlösendepåbevis i Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) ger rätt till en Teckningsoption i Nya Vostok Nafta.

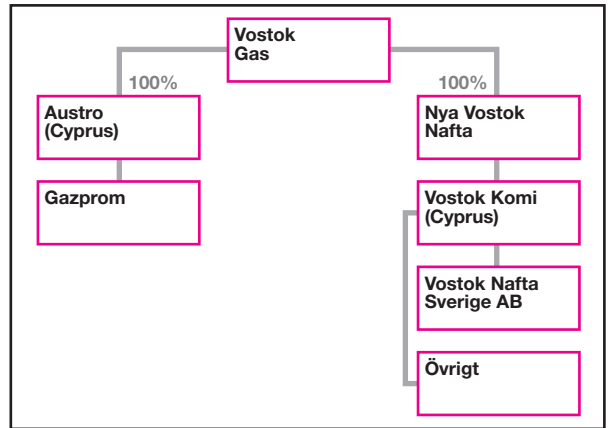


## Omstrukturering av Gamla Vostok Nafta

### Steg 1

#### Överföring av tillgångar

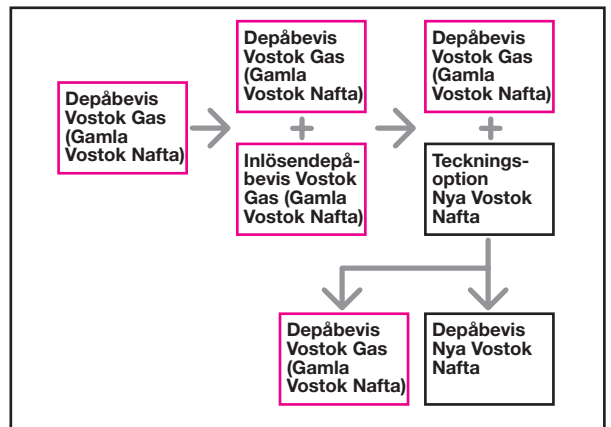
- Överföring av alla icke Gazpromrelaterade tillgångar till Nya Vostok Nafta
- Överföringsvärde om 2,6 miljarder SEK



### Steg 2

#### Aktiesplit och inlösen

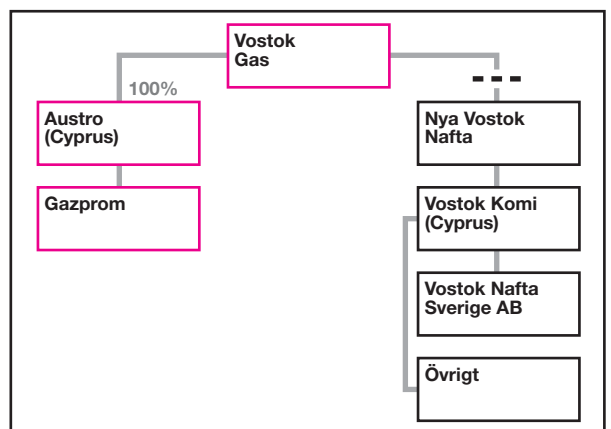
- Vostok Gas genomför aktiesplit 2:1 och ett obligatoriskt inlösenförfarande
- Vederlag för inlösta Inlösendepåbevis betalas ut i form av Teckningsoptioner i Nya Vostok Nafta
- En (1) Teckningsoption berättigar till teckning av ett (1) nyemitterat Depåbevis i Nya Vostok Nafta till en kurs om 22 SEK



### Steg 3

#### Avknoppning och notering

- Nya Vostok Nafta noteras på Stockholmsbörsen
- Genom utnyttjande av samtliga Teckningsoptioner tillförs Nya Vostok Nafta cirka 1 miljard SEK
- Nya Vostok Naftas substansvärde uppgår därefter till cirka 3,7 miljarder SEK



Innehav av ett (1) Inlösendepåbevis i Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) på avstämningsdagen den 13 juni 2007 berättigar innehavaren till en (1) Teckningsoption. En (1) Teckningsoption ger rätt till teckning av ett (1) nyemitterat Depåbevis i Nya Vostok Nafta till kursen 22 SEK.

### **Finansiella effekter**

I samband med Omstruktureringen har Nya Vostok Nafta förvärvat tillgångar om totalt 377,5 MUSD (per 31 mars 2007), motsvarande cirka 2,6 miljarder SEK räknat på en växelkurs om SEK 6,9825 per USD, från Gamla Vostok Nafta. Förvärvade tillgångar avser

- icke Gazpromrelaterad aktieportfölj om 370,7 MUSD
- obetalda aktietransaktioner om 1,8 MUSD, samt
- likvida medel om 5,0 MUSD.

Betalning av förvärvade tillgångar har skett genom utgivande av skuldebrev om 377,5 MUSD till Gamla Vostok Nafta. Nya Vostok Nafta har därefter sålt 46 020 900 Teckningsoptioner till Gamla Vostok Nafta för motsvarande belopp, vilka betalas genom utgivande av skuldebrev. Nya Vostok Nafta fick således en fordran på Gamla Vostok Nafta om 377,5 MUSD, vilken användes för att reglera skulden till Gamla Vostok Nafta. Efter aktiesplit i Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) inlöses hälften av dess aktier i utbyte mot Teckningsoptioner i Nya Vostok Nafta.

### *Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta)*

Gamla Vostok Naftas (Vostok Gas) substansvärde kommer efter Omstruktureringen att minska från 3,2 miljarder USD till 2,8 miljarder USD, motsvarande ett substansvärde om cirka 19,6 miljarder SEK, baserat på uppgifter per 31 mars 2007. Antalet aktier kommer fortsatt att uppgå till 46 020 900.

### *Nya Vostok Nafta*

Givet fullt utnyttjande av Teckningsoptionerna och således efter genomförd nyemission kommer Nya Vostok Naftas substansvärde att uppgå till cirka 523 MUSD<sup>01,02</sup> efter Omstruktureringen, motsvarande cirka 3,7 miljarder SEK, baserat på uppgifter per 31 mars 2007. Antalet aktier i Nya Vostok Nafta kommer att uppgå till 46 020 901 aktier. Kapitaltillskottet kommer att investeras i följdinvesteringar i den befintliga portföljen såväl som i nya investeringar.

01. Före kostnader för Omstruktureringen om cirka 26 MSEK.

02. Inklusive befintliga tillgångar om 0,4 MSEK i Nya Vostok Nafta.

För ytterligare information hänvisas till detta prospekt, vilket har upprättats av styrelsen i Vostok Nafta Investment Ltd med anledning av Omstruktureringen samt noteringen av Vostok Nafta Investment Ltds Teckningsoptioner och Depåbevis på Stockholmsbörsen. Styrelsen för Vostok Nafta Investment Ltd ansvarar för detta prospekt. Härmed försäkras att, såvitt styrelsen vet efter att ha vidtagit alla rimliga försiktighetsåtgärder, uppgifterna i detta prospekt överensstämmer med faktiska förhållanden och att ingenting är utelämnat som skulle kunna påverka dess innebörd.

Stockholm den 24 maj 2007  
Vostok Nafta Investment Ltd  
Styrelsen

## Villkor och anvisningar

Notera att inga åtgärder krävs från depåbevisinnehavaren i Gamla Vostok Nafta (Vostok Gas) för att efter Omstruktureringen bibehålla sin ägarandel i Gamla Vostok Nafta (Vostok Gas).

### Aktiesplit och Inlösendepåbevis

I samband med Omstruktureringen kommer Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) att genomföra en aktiesplit, varvid en befintlig aktie i Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) delas i två aktier. En av dessa aktier kommer att vara en så kallad inlösenaktie. För aktier som representeras av depåbevis som är noterade på Stockholmsbörsen kommer inlösenaktierna att representeras av så kallade Inlösendepåbevis, vilka automatiskt kommer att bokas ut på respektive VP-konto. Avstämningsdag för aktiespliten är den 29 maj 2007. Depåbevisinnehavare behöver ej vidta någon åtgärd för att erhålla Inlösendepåbevis.

### Erhållande av inlösenlikvid i form av Teckningsoptioner

Varje Inlösendepåbevis i Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta) som innehas på avstämningsdagen den 13 juni 2007 berättigar till erhållande av en (1) Teckningsoption. En (1) Teckningsoption berättigar till teckning av ett (1) nyemitterat Depåbevis i Nya Vostok Nafta. Innehavare av Inlösendepåbevis behöver ej vidta någon åtgärd för att erhålla Teckningsoptioner.

### Handel med Inlösendepåbevis och Teckningsoptioner

Handel i Inlösendepåbevis äger rum under perioden från och med den 30 maj 2007 till och med den 8 juni 2007 på Stockholmsbörsen. Öhman samt andra värdepappersinstitut med erforderliga tillstånd kommer att stå till tjänst med förmedling av köp och försäljning av sådana Inlösendepåbevis. Den som önskar köpa eller sälja Inlösendepåbevis vänder sig lämpligen till sin bank eller fondkommissionär.

Handel med Teckningsoptioner äger rum under perioden från och med den 14 juni 2007 till och med den 27 juni 2007 på Stockholmsbörsen. Öhman samt andra värdepappersinstitut med erforderliga tillstånd kommer att stå till tjänst med förmedling av köp och försäljning av sådana Teckningsoptioner. Den som önskar köpa eller sälja Teckningsoptioner vänder sig lämpligen till sin bank eller fondkommissionär.

### Teckningslikvid

Vid utnyttjande av en Teckningsoption för erhållandet av ett Depåbevis i Nya Vostok Nafta skall en teckningslikvid om 22 SEK erläggas. Courtaget utgår ej vid teckning med stöd av Teckningsoptioner.

### Emissionsredovisning för Teckningsoptioner

I samband med erhållandet av Teckningsoptioner i Nya Vostok Nafta genom inlösen av Inlösendepåbevis kommer en emissionsredovisning med vidhängande förtryckt inbetalningsavi att distribueras till samtliga på avstämningsdagen direktregistrerade innehavare av Inlösendepåbevis. Emissionsredovisningen

kommer bland annat att utvisa antalet erhållna Teckningsoptioner, VP-kontonummer samt det belopp som skall inbetalas för att teckna Depåbevis i Nya Vostok Nafta.

### **Teckningstid**

Teckning av Depåbevis i Nya Vostok Nafta skall ske genom kontant betalning under tiden från och med den 14 juni 2007 till och med den 2 juli 2007. Teckningsoptionerna kommer därefter att avregistreras från VP-kontot utan avisering.

Således skall Teckningsoptionerna antingen

– säljas på Stockholmsbörsen senast den 27 juni 2007,

eller

– utnyttjas för att teckna Depåbevis i Nya Vostok Nafta senast den 2 juli 2007.

### **Teckning av Depåbevis genom utnyttjande av Teckningsoption**

Teckning sker genom betalning via bankgiro till Öhmans emissionskonto genom ett av följande alternativ:

#### **A.**

#### **Förtryckt inbetalningsavi erhållen tillsammans med emissionsredovisning**

I de fall samtliga på avstämningsdagen erhållna Teckningsoptioner utnyttjas för teckning av nya Depåbevis skall den erhållna inbetalningsavin användas som underlag för teckning genom betalning. Därtill skall utsänd anmälningssedel insändas till Öhman enligt adressen nedan.

#### **B.**

#### **Anmälningssedel för teckning**

I de fall Teckningsoptioner har förvärvats eller avyttrats eller av annan anledning ett annat antal Teckningsoptioner än det som framgår av emissionsredovisning utnyttjas för teckning, skall en komplett och separat anmälningssedel ifyllas. Som betalningsreferens vid bankgiroinbetalningen skall VP-kontonummer anges. Sådan anmälningssedel kan erhållas från Öhmans hemsida, [www.ohman.se](http://www.ohman.se), alternativt på telefonnummer 08-402 51 32.

Anmälningssedeln skall inlämnas eller sändas med post till:

E. Öhman J:or Fondkommission AB

Emissionsavdelningen/Vostok Nafta

Box 7415

103 91 Stockholm

Besöksadress: Berzelii Park 9, Stockholm

Anmälningssedeln skall insändas i samband med betalning och måste vara Öhman tillhanda senast den 3 juli 2007. Anmälningssedel som sänds med post bör avsändas i god tid före sista teckningsdag. Observera att anmälan är bindande. Ofullständig eller felaktigt ifylld anmälningssedel kan komma att lämnas utan beaktande. Endast en anmälningssedel per tecknare beaktas.

Detsamma gäller de som på avstämningsdagen ej var registrerade som innehavare av Inlösendepåbevis, men som förvärvat Teckningsoptioner under teckningstiden. För det fall att inbetald likvid överstiger teckningsbeloppet kommer överskjutande belopp att återbetalas så snart detta är möjligt.

### **Outnyttjade Teckningsoptioner**

Observera att teckning skall ske senast den 2 juli 2007. Ej utnyttjade Teckningsoptioner kommer att avregistreras från VP-kontot och överföras till Öhman, som kommer att utnyttja Teckningsoptionerna för teckning av Depåbevis och försälja erhållna Depåbevis i Nya Vostok Nafta på Stockholmsbörsen. Likviden från denna försäljning kommer, efter avdrag för teckningslikvid, försäljnings- och administrationskostnader, att överföras till respektive innehavares VPC-anslutna avkastningskonto.

### **Depåbank**

Öhman kommer att vara depåbank för aktierna i Bolaget. Depåbanken kommer bland annat informera depåbevisinnehavarna om:

- Bolagsstämma.
- Villkor för utbetalning och utdelning.
- Procedurer för utövande av rösträtt.
- Villkor och anvisningar avseende nyemissioner.

### **Leverans av Depåbevis**

Teckning registreras hos VPC så snart det kan ske efter det att betalning mottagits. Depåbevis kan emellertid inte emitteras innan Bolaget emitterat de aktier som representeras i form av Depåbevis. Tecknare kommer därför att inledningsvis erhålla en VP-avi med bekräftelse på att inbokning skett av så kallade interimsdepåbevis (motsvarande interimsaktier) på tecknarens VP-konto.

Bolaget har ansökt om och förväntar sig att erhålla tillstånd av Bermuda Monetary Authority i syfte att kunna ge ut nya aktier i Bolaget i samband med Omstruktureringen. Omstruktureringen är villkorad av att tillstånd erhålles. Sedan tillstånd erhållits av Bermuda Monetary Authority och Bolaget emitterat aktier kommer Depåbevisen att bokas ut på respektive VP-konto, vilket beräknas ske omkring den 11 juli 2007.

Nya Vostok Nafta är anslutet till VPCs kontobaserade värdepapperssystem, varför inga fysiska aktiebrev utfärdas.

### **Rätt till utdelning**

Tecknade Depåbevis i Nya Vostok Nafta berättigar till utdelning från och med för räkenskapsåret 2007. Utbetalning av beslutad utdelning ombesörjs av VPC. Eventuell utdelning för räkenskapsåret 2007 fastställs vid ordinarie årsstämma 2008. Se vidare *Aktiekapital och ägarförhållanden – Utdelningspolitik*.

### **Handel**

Handel i Nya Vostok Naftas Depåbevis avses inledas omkring den 4 juli 2007 på Stockholmsbörsen med kortnamnet VNIL. ISIN koden för Depåbevisen är SE0002056721. Handelspostens storlek har föreslagits till 200 Depåbevis.

### **Övrigt**

Inga fysiska eller juridiska personer inblandade i Omstruktureringen har några ekonomiska eller andra relevanta intressen som har betydelse för Omstruktureringen.

Varken aktierna eller Depåbevisen i Nya Vostok Nafta är föremål för erbjudande som lämnats till följd av budplikt, inlösenrätt eller lösningsskyldighet. Det har inte förekommit några offentliga uppköpserbjudanden i fråga om Nya Vostok Naftas aktier under det innevarande eller föregående räkenskapsåret. Omstruktureringen innefattar ej någon övertilldelningsoption.

## Verkställande direktören har ordet

Bakgrunden till Omstruktureringen av Gamla Vostok Nafta är att möjliggöra en större exponering mot den del av portföljen som inte utgörs av aktier i Gazprom. Gazproms dominerande roll har gjort att utvecklingen av den övriga portföljen inte inverkat nämnvärt på aktiekursutvecklingen, vilket inte varit optimalt då vi anser att det finns en stor potential i dessa investeringar.

Under 2001 tog vi beslutet att försöka nå 1 procent av de utestående aktierna i Gazprom för att därmed bli en av de tio största ägarna i bolaget. Vi avbröt våra förvärv i juli 2005 då Gazproms aktiekurs steg kraftigt på grund av en kombination av ökade förhoppningar om att den tudelade handeln skulle avskaffas och en ökad fundamental förståelse för bolagets värden genom börsnoteringen av deras mindre konkurrent Novatek. Vårt innehav i Gazprom utgjorde då 1,335 procent av bolaget och cirka 90 procent av vår portfölj. Detta innebär att vi var den fjärde största ägaren av världens största olje- och gasbolag. Vår tro var, och är fortfarande, att innehavets storlek adderar värde genom ett flertal faktorer. Även om en ägarandel om 1,335 procent inte ger en inflytelserik roll i bolaget möjliggör den en nära relation med ledning och övrig personal vilket har varit avgörande för att förstå investeringen på ett adekvat sätt. Det är vår uppfattning att marknaden generellt, historiskt sett, har gjort en undermålig fundamental analys av Gazprom, mycket på grund av att värdeförändringarna i aktien tidigare till största del har berott på spekulation om huruvida den tudelade handeln skulle avskaffas eller ej, mer än på fundamentala faktorer. Vår förmåga att göra en korrekt analys av investeringen har bidragit till ett långsiktigt engagemang som visat sig vara riktigt, trots marknadens otaliga säljrekommendationer under årens lopp.

Utöver möjligheten till en bättre genomförd analys tror vi att ett betydande aktieinnehav i sig betingar ett högre värde per aktie än marknadspriset. Detta är svårt att kvantifiera innan en försäljning men vår erfarenhet av andra reformprocesser, framförallt inom kraftsektorn i Ryssland, talar sitt tydliga språk i denna fråga.

Gazprominnehavets storlek i vår portfölj har gjort det lätt att glömma att Gamla Vostok Nafta varit ett investmentbolag som kontinuerligt analyserat såväl befintliga som nya investeringar. Gazprom har helt enkelt bara varit en av flera investeringar, men som enligt ovan har visat sig vara värdeskapande att äga. Flera av de händelser vi förutspådde skulle komma att påvisa värdet i Gazprom har inträffat under de senaste åren, vilket även reflekterats i aktiekursen som under perioden 1 januari 2005–31 mars 2007 steg med 279 procent. I normala fall skulle detta föranleda en avyttring av aktierna. Som vi kommunicerat under årens lopp har vi dock inte sett nya investeringar som uppfyllt vårt avkastningskrav i en sådan omfattning att det skulle vara värt att behålla medlen från en avyttring av Gazprominnehavet inom Gamla Vostok Nafta. En avyttring resulterar troligen därmed i en stor utdelning och kvar i Gamla Vostok Nafta innan Omstruktureringen finns resten av portföljen. Om en försäljning av vårt Gazpromblock inom en nära framtid hade varit i aktieägarnas intresse hade vi inte behövt göra den omstrukturering som detta Prospekt behandlar. Vi är dock



övertygande om att det inte ligger i aktieägarna intresse att sälja Gazprom sett ur det korta perspektivet, utan snarare tvärtom. Under hösten har de två kvarvarande faktorerna till den fortsatt stora omvärderingspotentialen i Gazprom klargjorts

- 1) avregleringen av de ryska gaspriserna och
- 2) utvecklingen av bolagets enorma reservbas.

Bristen på fundamental analys av Gazprom har lett till att den värdejustering som höstens framsteg normalt borde betingat har uteblivit. Vi tror dock att detta kommer att justeras under de närmaste 12 till 24 månaderna. Detta utgör en tillräckligt lång horisont för att den övriga portföljen i Gamla Vostok Nafta bör stå på egna ben. Övriga portföljen har en risk- och avkastningspotential som skiljer sig från Gazprominnehavet och har i många fall en längre tidshorisont och kanske även större potential. Realiseringen av denna potential har dock förhindrats av Gazproms dominans.

Sammanfattningsvis är det den stora potential vi upplever i både Gazprom och den övriga portföljen, och deras olika struktur, som gör det naturligt att genomföra denna omstrukturering där de icke Gazpromrelaterade innehaven överförs till Nya Vostok Nafta och Gazprominnehavet stannar kvar i Vostok Gas (Gamla Vostok Nafta).

Nya Vostok Naftas affärsidé förblir oförändrad: att med ett absolut avkastningsmått göra investeringar med fokus på Ryssland och dess grannländer. Det geografiska mandatet görs likt sektormandatet helt öppet, men med fortsatt fokus på naturtillgångar och Ryssland och dess grannländer. Vi kommer att göra investeringar där vi tar väl tillvara på vår erfarenhet och kapacitet att hantera risk för att på så sätt skapa värde för aktieägarna.

Fyra sektorer utgör storleksmässigt huvuddelen av Nya Vostok Naftas portfölj: olja, jordbruk, kol samt gruv- och metallindustrin. Merparten av det kapital som tillförs Bolaget genom Omstruktureringen kommer att investeras inom dessa sektorer i såväl nya som befintliga investeringar. Som tidigare kommer vi även fortsättningsvis vara opportunistiska i sektorer utanför våra traditionella. I portföljen återfinns i dagsläget investeringar inom bland annat skog-, media- och cementsektorn.

Ledningen förblir oförändrad och delas av de båda bolagen. I Nya Vostok Nafta kommer arbetet fortsätta att kretsa kring analys av befintliga och nya investeringar, och därefter exekvering av köp respektive försäljningar. Vostok Gas portfölj kommer uteslutande bestå av Gazprominnehavet, vilket givetvis koncentrerar analysarbetet till ett bolag. Däremot kommer mycket arbete läggas ned på att på bästa sätt göra bolaget kassaflödesneutralt. De operationella kostnaderna i Vostok Gas kommer i relation till tillgångsmassan att bli lägre än i Nya Vostok Nafta, men kostnaden för dess skuldsättning kommer behöva täckas på annat sätt än ur omsättningen i den övriga portföljen.

Det är vår uppfattning att Gamla Vostok Naftas portfölj, före omstruktureringen, var en av världens mest spännande portföljer då den bestod av ett av världens största olje- och gasbolag och en portfölj av andra lovande investeringar. Vi är övertygade om att de två portföljerna kommer att fortsätta att utvecklas väl, även efter omstruktureringen, och därigenom skapa värde för respek-

tive bolags aktieägare. Utvecklingen kommer likt tidigare att vara volatil och kantad av risker men potentialen i respektive portfölj kompenserar mer än väl för detta.

Per Brilioth  
VD  
Vostok Nafta

**Nya Vostok Nafta:**

- Bevisad historik i regionen och inom en rad sektorer
- Ökat fokus på portföljen
- Starkt affärsflöde på grund av ledningen och Gamla Vostok Naftas varumärke
- Mer homogen risk/avkastningsprofil

**Vostok Gas:**

- Fjärde största aktieägaren i Gazprom
- Tio års erfarenhet som ägare av Gazprom
- Belåning/hävtång på attraktiva nivåer
- Strategier för ökad avkastning
- Kostnadseffektiv organisation

# Marknadsöversikt

Nya Vostok Nafta är ett investmentbolag med huvudsakligt fokus på investeringar i noterade och onoterade bolag verksamma i Ryssland och närliggande marknader. Följande avsnitt ger en makroekonomisk överblick av Ryssland. Vidare ges en mer detaljerad beskrivning av de delmarknader som Bolaget huvudsakligen har investerat i. De delmarknader som presenteras nedan är marknaderna för olja och gas, kol, gruv- och metall, cement, jordbruk, skog och annonser.

## Makroekonomisk översikt

Ryssland har under de senaste decennierna genomgått omfattande strukturella förändringar. Sedan 1998, då den ekonomiska återhämtningen inleddes efter den kraftiga devalveringen av rubeln, har stora framsteg gjorts i omstrukturen av den ryska ekonomin.

Den ryska ekonomin har uppvisat en stark tillväxt under de senaste sju åren med en genomsnittlig årlig tillväxttakt i reala BNP-termer om 6,7 procent.<sup>01</sup> Den reala BNP-tillväxten uppgick till 7,2 procent under 2004 och 6,4 procent under 2005. International Monetary Fund ("IMF") prognostiserar den årliga reala BNP-tillväxten till 6,5 procent per år för 2006 och 2007. De senaste årens BNP-tillväxt förklaras delvis av de höga råvarupriserna, vilka bidragit till att Rysslands bytesbalans utvecklats från ett underskott om 80 MUSD 1997 till ett överskott om 95,6 miljarder USD 2006. I och med den växande ryska ekonomin har statskulden som procent av BNP minskat från 130 procent 1998 till 20 procent 2006.

Rysslands starka statsfinanser speglas även av en tillväxt i valutareserven, ett ökat värde på stabiliseringsfonden och en avtagande inflationstakt. Landets internationella reservtillgångar uppgick i slutet av 2006 till 303,7 miljarder USD, vilket gör den ryska staten till en nettoutlånare med den tredje största valutareserven i världen.<sup>02</sup> Sedan inrättandet av stabiliseringsfonden 2004, vars syfte var att minska landets exponering mot fluktuationer i de internationella råvarupriserna, har fondens totala värde ökat väsentligt och uppgick i slutet av oktober 2006 till 76,6 miljarder USD.<sup>03</sup>

Efter en period av finansiella kriser och hyperinflation under 1990-talet har Rysslands inflation på årsbasis stabiliserats för att under de senaste åren ha pendlat inom intervallet 10–15 procent. Detta har resulterat i att den allmänna räntenivån sjunkit från en genomsnittlig låneränta om 39,7 procent 1998 till en genomsnittlig låneränta om 10,5 procent 2006.<sup>04</sup> Den positiva ekonomiska utvecklingen i Ryssland har även bidragit till att sänka arbetslösheten, vilken under perioden januari till oktober 2006 uppgick till i genomsnitt 7,5 procent.<sup>05</sup>

Till följd av Rysslands kraftiga tillväxt sedan slutet av 1990-talet har president Putins popularitet vuxit sig stark och hans mål om en fördubbling av landets BNP under perioden 2000 till 2010 kvarstår, vilket lett till att president Putin utifrån blivit sedd som en president som bidragit till att skapa politisk stabilitet. Den rådande ryska konstitutionen tillåter inte att landets president tjänstgör som president mer än två på varandra följande mandatperioder vilket stipulerar att en ny president väljs för kommande mandatperiod 2008–2012.

01. IMF, (estimat 2006)

02. Ryska Centralbanken

03. Världsbanken

04. Ryska Centralbanken,  
1-årig låneränta

05. Världsbanken

De senaste årens gynnsamma marknadsutveckling har bidragit till att Standard & Poor stegvis uppgraderat Rysslands kreditbetyg. I februari 2007 hade Ryssland kreditbetyget BBB+ ”stable outlook” baserat på utländsk valuta och A- ”stable outlook” baserat på lokal valuta. Den framtida ekonomiska utvecklingen reflekterar en avvägning mellan den kraftiga ekonomiska tillväxt som landet uppvisar, vilken bidragit till landets starka finanser, och den politiska osäkerhet som accentueras av det stundande presidentvalet i mars 2008.

Ekonomiska indikatorer för Ryssland

|                                     | 2000 | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006E              | 2007E |
|-------------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------|-------|
| Real BNP-tillväxt, % per år         | 10,0 | 5,1   | 4,7   | 7,3   | 7,2   | 6,4   | 6,5                | 6,5   |
| Inflation, %                        | 20,8 | 21,5  | 15,8  | 13,7  | 10,9  | 12,6  | 9,7                | 8,5   |
| Arbetslöshet, %                     | 9,8  | 8,9   | 8,6   | 8,6   | 8,3   | 7,7   | 7,2                | 7,0   |
| Real disponibel inkomst (1999=100%) | N/A  | 121,7 | 135,3 | 155,4 | 170,8 | 185,8 | 211,7 <sup>1</sup> | N/A   |
| Statsskuld, % av BNP                | 59,8 | 47,6  | 40,4  | 29,6  | 21,7  | 16,5  | 11,3               | N/A   |
| Stadsbudget, % av BNP               | 0,80 | 2,70  | 1,30  | 1,60  | 4,30  | 7,40  | 7,60               | N/A   |
| Bytesbalans, % av BNP               | 17,2 | 10,9  | 9,0   | 8,2   | 10,3  | 13,2  | 13,0               | N/A   |

Källa: IMF, World Bank, Moodys och UNCAD  
1. Maj 2006

Energimarknaden i Ryssland  
Olje- och gasmarknaden

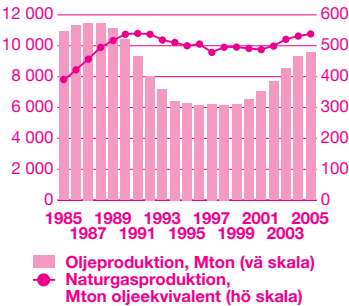
Sedan Sovjetunionens fall har delar av olje- och gasindustrin i Ryssland successivt privatiserats. Tillväxten i den ryska ekonomin har under de senaste sex åren drivits primärt av export av olja och naturgas. Under 2005 stod olja och gas för 55 procent av den ryska exporten och förväntas under 2006 ha stått för 58 procent. Detta gör olje- och gasindustrin till den i särklass viktigaste inkomstkällan för rysk ekonomi med en andel om cirka 11 procent av BNP.<sup>06</sup>

De ryska bevisade oljereserverna uppgick i slutet av 2005 till 74,4 miljarder fat, vilket motsvarade 6,2 procent av världens totala oljetillgångar om 1 200,7 miljarder fat. Bevisade reserver av naturgas uppgick i slutet av 2005 till 47,82 triljoner kubikmeter. Ryssland innehar därmed världens största reserver av naturgas med 26,6 procent av världens totala bestånd.

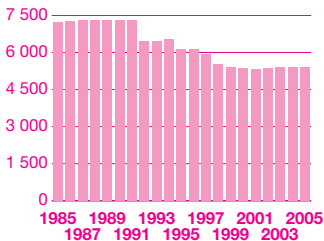
Under perioden 1985 till 2005 ökade produktionen av naturgas med 38,7 procent. Under motsvarande period minskade produktionen av olja med 12,4 procent. Därmed var Ryssland i slutet av 2005 världens största producent av naturgas och världens näst största producent av olja med 21,6 respektive 12,1 procents andel av världsmarknaden. Produktionsfallet av olja kan härledas till Sovjetunionens fall och den privatiseringsvåg som inleddes. Denna våg exponerade de ryska bolagens ineffektivitet jämfört med internationella bolag verk-samma på den mer konkurrensutsatta världsmarknaden. Den låga tillväxten i rysk ekonomi under 1990-talet bidrog till minskade investeringar, vilket inver-kade negativt på oljeraffinaderiernas kapacitet. En tredje faktor som bidrog till den kraftiga produktionsnedgången var att den inhemska konsumtionen sjönk

06. Central Bank of Russia,  
CIA – World Factbook

Rysk olje- och gas-  
produktion, 1995–2005  
Källa: BP Statistical  
Review 2006



Rysk oljeraffinaderikapacitet,  
Tton per dag, 1995–2005  
Källa: BP Statistical  
Review 2006



till följd av stigande priser på olja och gas, som tidigare varit exceptionellt låga i Ryssland.

De senaste årens kraftiga ekonomiska tillväxt har lett till att den ryska olje- och gasproduktion ökat med 46,1 respektive 9,7 procent under perioden 2000 till 2005.

Ryssland har för närvarande drygt 30 oljeproducerande regioner. Trots en relativt omfattande geografisk spridning är förekomsten av olja primärt koncentrerad till ett fåtal fält och regioner. Huvudparten av oljeproduktionen sker i västra Sibirien, medan andra större regioner innefattar Volga-Ural och övriga Sibirien. Volga-Uralregionen tillhör en av de äldre regioner vars oljereserver bedöms vara i stort sett uttömda. Prospektering av nya reserver sker i norra delen av den Kaspiska regionen samt östra Sibirien. Oljeledningen som skall transportera oljan till Stilla havet, den så kallade ESPO-ledningen<sup>07</sup>, förväntas vara färdigställd till 2008 då första etappen av ledningen förväntas vara i drift.

#### *Marknadsstruktur*

De största aktörerna på marknaden är Gazprom, Lukoil, TNK-BP, Rosneft, Novatek och Surgutneftegaz. Under senare år har privatiseringar och utförsäljningar successivt minskat det statliga inflytandet i de ryska olje- och gasbolagen. Under 2003 fusionerade British Petroleum (BP) sina ryska tillgångar med TNK och bildade ett nytt samägt bolag, TNK-BP. För första gången på fem år tilldelades oljeproduktionslicenser genom auktioner under 2004. Samma år sålde ryska staten sitt återstående innehav om 7,6 procent i Lukoil genom en auktion till ConocoPhillips. I slutet av 2004 utauktionerades även 76,8 procent av aktierna i Yuganskneftegaz.

#### *Infrastruktur och investeringsinitiativ*

Under 2005 och 2006 har byggnationsaktiviteterna i Ryssland ökat till följd av synkronisering av omfattande infrastrukturprojekt inom olje-, gas-, energi- och transportsektorn. Byggindustrin stod 2005 för 7,8 procent av BNP och uppgick till cirka 60 miljarder USD vilket kan jämföras med cirka 47 miljarder USD 2004.<sup>08</sup>

07. East Siberian Pacific Ocean Pipeline

08. Business Monitor International Ltd. Russia Infrastructure Report Q2 2006

Kolmarknaden

Ryssland är världens sjätte största producent av kol. År 2005 uppgick produktionen till 298 miljoner ton, motsvarande 4,7 procent av världens totala produktion. De ryska reserverna utgör världens näst största och uppgick under 2005 till 17,3 procent av världens totala bevisade kolreserver. Kol utgör idag en viktig energikälla i Ryssland och landet stod år 2005 för 3,8 procent av världens totala konsumtion.

I början av 1990-talet minskade kolproduktionen markant till följd av bristande efterfrågan, främst till förmån för gas. Efterfrågan på kol har dock under senare år börjat återhämta sig beroende på ny teknik, vilken har effektiviserat utvinningsprocessen.

Den ryska kolindustrin har sedan privatiseringarna inleddes i slutet av 1990-talet genomgått en period av konsolidering. Resultatet är en relativt koncentrerad marknad där de tio största bolagens produktion, inom marknaden för energi- och kokskol, stod för cirka 71 respektive 84 procent av produktionen under 2005.<sup>09</sup>

|    |                          | Kontrolleras av | Marknadsandel |        |
|----|--------------------------|-----------------|---------------|--------|
|    |                          |                 | Energikol %   | Koks % |
| 01 | SUEK                     | MDM Group       | 36            | 1      |
| 02 | Kuzbassrazrezugol        | Ledningen/UGMK  | 16            | 5      |
| 03 | Yuzhkuzbassugol          | Ledningen/Evraz | 2             | 19     |
| 04 | Russian Coal             | Ledningen       | 7             | 1      |
| 05 | Southern Kuzbass         | Mechel          | 3             | 12     |
| 06 | Vorkutaugol, Kuzbassugol | Severstal       | 0             | 15     |
| 07 | Sibuglemet               | Ledningen       | 1             | 11     |
| 08 | Yakutugol                | Staten/Mechel   | 2             | 8      |
| 09 | Raspadskaya Coal         | Ledningen/Evraz | 0             | 12     |
| 10 | Siberian business union  | Ledningen       | 4             | 0      |
|    | Övriga                   |                 | 29            | 16     |
|    |                          |                 | 100           | 100    |

Efterfrågan förväntas under kommande år att växa kraftigt, primärt driven av efterfrågan från tillväxtregioner i Asien. Den ryska regeringen har uttalat ett mål om att höja det inhemska priset på gas, vilket förväntas öka den inhemska efterfrågan på kol. De ryska bolagens årliga produktion står sig väl i en internationell jämförelse, gällande såväl energikol som koks.

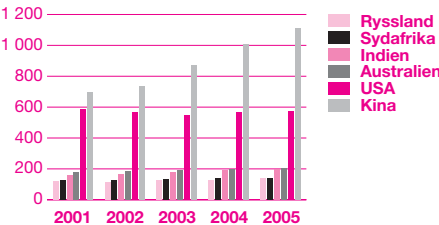
Drivkrafter och trender inom den ryska energimarknaden

Den ryska energimarknaden drivs av ett flertal faktorer, däribland global tillväxt, inhemsk efterfrågan, globala priset på råvaror och investeringsklimatet.

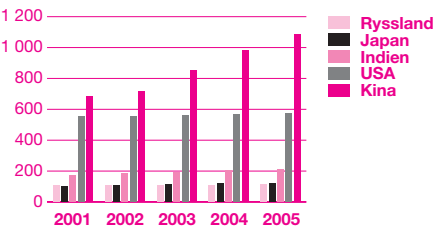
- *Global tillväxt* – Som en av världens största producenter av ett flertal viktiga råvaror för världsekonomin, bland dem olja, gas och kol, är Rysslands energimarknad relativt starkt korrelerad med den globala tillväxten. Världsbanken spår en gynnsam global tillväxt under kommande år då tillväxtländer som Kina och Indien förväntas fortsätta bidra positivt till den globala ekonomin.
- *Inhemsk efterfrågan* – Världsbanken prognostiserar höjda priser inom den ryska gas- och elektricitetssektorn beroende på en ökad inhemsk efterfrågan, samt tendenser till en oförändrad produktion till följd av det ökande investeringsbehovet. Den ryska regeringen, som i dagsläget subventionerar den inhemska gastaxan, har indikerat en vilja att successivt öka det inhemska pri-

09. Troika Dialog

Rysk kolproduktion, 1995–2005 (Mt oljeekvivalent)  
Källa: BP Statistical Review 2006



Rysk kolkonsumtion, 1995–2005 (Mt oljeekvivalent)  
Källa: BP Statistical Review 2006



set på energi, framförallt inom gassektorn. Anledningen till detta är att öka intresset för att investera i alternativa energikällor så som kärnkraft och kol. Enligt Världsbanken avser regeringen öka det inhemska priset på gas för företag med 15 procent under 2007, och därefter med mellan 25–27 procent årligen fram till 2010.

- *Priset på råvaror* – Historiskt har oljepriserna fluktuerat kraftigt. Förutom tillgång och efterfrågan innefattar de faktorer som påverkar oljepriserna global och regional ekonomisk och politisk utveckling i resursproducerande regioner. Även åtgärder från OPEC-länderna och andra oljeproducerande länder som påverkar de globala produktionsnivåerna har prispåverkande effekt. Andra faktorer som påverkar oljepriserna är priserna på alternativa bränslen, globala ekonomiska villkor, väderförhållanden och politisk osäkerhet. Flera faktorer tyder på att priset kommer fortsätta vara högt i flera år framöver.
- *Avregleringar och ökade investeringar* – Den privata sektorns investeringar i utveckling av energimarknaden är till stor del beroende av huruvida äganderätten i Ryssland respekteras. Inhemsk byråkrati och ineffektiva rättsystem anses fortfarande som omfattande och hämmande för privata sektorns utveckling. Ett fortsatt stabilt politiskt klimat efter presidentvalet 2008 och en regering som ställer sig positiv till privat ägande anses därför ha avgörande betydelse för ett fortsatt gynnsamt investeringsklimat.

### **Gruv- och metallsektorn**

Den starka världsekonomin och i synnerhet Kinas kraftiga tillväxt under senare år har lett till en kontinuerligt stigande efterfrågan på metaller under 2006. Priser för metaller som zink och koppar har stigit till historiskt höga nivåer under 2006. Med en stor kvantitet av olika mineraler så innehar Ryssland, världens till ytan största land, en stor andel av världens totala mineralresurser.

Metallpriserna bestäms av utbud och efterfrågan och i fallet med zink, koppar och järnmalm (stål) så är bygg- och fordonsindustrierna bland de största konsumenterna. Efterfrågan på dessa metaller har påverkats kraftigt av den allmänna konjunkturen och senaste tidens ekonomiska tillväxt, speciellt i utvecklingsländer.

Den långa perioden av låga metallpriser under 1990-talet och de första tre åren av detta decennium resulterade i minimala investeringar i nyprospektering. På grund av detta har endast en begränsad mängd ny gruvkapacitet tagits i bruk under senare år, vilket lett till ett underskott av nybruten malm och en minskning av det globala lagret av metall. Trots att prospekteringen efter nya mineralfyndigheter ökat under de senaste åren kommer det att ta tid innan ny gruvkapacitet kan komma att påverka marknadsbalansen märkbart. Underskottet av zink på marknaden förväntas bestå under åtminstone de närmaste två till tre åren, medan den generella uppfattningen är att marknaden för koppar är närmare en balansering.



### Marknaden för zink

Zink används främst för infrastruktur i byggindustrin och fordonsindustrin. Drygt 56 procent används för att tillverka galvaniserat stål, 15 procent för mässing och mindre kvantiteter för kemikalier och batterier.

Kina är den största konsumenten av zink och svarade för cirka 28 procent av efterfrågan under 2006. Europa är den näst viktigaste aktören och stod för cirka 25 procent under 2006. Under 2007 förväntas Kinas årliga konsumtions-tillväxt uppgå till cirka 10 procent, medan västvärldens konsumtion förväntas öka med 3,6 procent.

Marknaden för zinkproducenter är fragmenterad med ett stort antal små och medelstora aktörer där många endast driver en enskild gruva. Regionalt kan det dock förekomma mer dominerande spelare. Den största ryska zinkproducenten är Chelyabinsk Zinc Plant, som svarar för mer än 60 procent av Rysslands totala produktion men endast cirka 2 procent av den globala produktionen.

Priset för zink uppvisade en stark utveckling under 2006 och hade vid årets slut ökat med 122 procent till 4 233 USD/ton. Det genomsnittliga priset för zink under 2006 uppgick till 3 263 USD/ton, motsvarande en ökning om 138 procent jämfört med 2005. Prisutvecklingen för 2007 kommer främst att bero på balansen mellan utbud och efterfrågan. Om balans i utbud och efterfrågan skall nås under 2007 krävs det att ny produktion tas i bruk, både i form av nya gruvor och utökad produktion i befintliga gruvor samt en minskad efterfrågan av zink i Kina.

### Gruvproduktion av zink

| År       | Årlig produktion (kt zinkinnehåll) |       |       |        | Jan-sept (kt zinkinnehåll) |       |
|----------|------------------------------------|-------|-------|--------|----------------------------|-------|
|          | 2002                               | 2003  | 2004  | 2005   | 2005                       | 2006  |
| Europa   | 903                                | 1 013 | 1 007 | 1 040  | 774                        | 797   |
| Afrika   | 237                                | 258   | 352   | 414    | 314                        | 304   |
| Amerika  | 3 762                              | 3 744 | 3 568 | 3 522  | 2 692                      | 2 567 |
| Asien    | 2 546                              | 3 057 | 3 507 | 3 810  | 2 793                      | 3 036 |
| Oceanien | 1 444                              | 1 447 | 1 298 | 1 329  | 1 000                      | 992   |
| TOTALT   | 8 892                              | 9 519 | 9 732 | 10 115 | 7 573                      | 7 696 |

Källa: ILZSG Land and Zinc statistics

### Marknaden för koppar

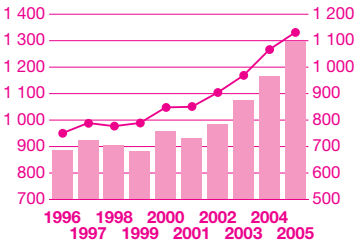
Utvecklingen av infrastruktur fortsätter att vara den främsta drivkraften för efterfrågan på koppar. Byggindustrin stod för cirka 38 procent av efterfrågan i västvärlden under 2006 medan elektronikprodukter och industrimaskiner utgjorde 28 respektive 13 procent av konsumtionen.

Europa var fortsatt den största konsumenten av koppar under 2006 och stod för 28 procent av konsumtionen. Kina var den näst största konsumenten och stod för 23 procent. Den globala konsumtionen ökade med 4,4 procent under 2006, samtidigt som Kinas konsumtion steg med 7,7 procent.<sup>10</sup>

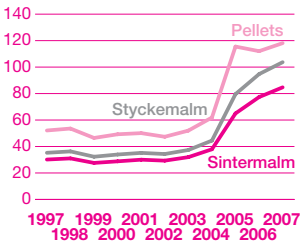
Ett fåtal stora företag med en hög grad av vertikal integrering med gruvor till smältverk dominerar kopparindustrin. De största integrerade producenterna av koppar i Ryssland är Norilsk Nickel och Uralskaya Gorno Metallurgichesk-

10. Lundin Mining AB

Världens export av järnmalm (Mt, vänster skala), och produktion av råstål (Mt, höger skala), 1996–2005  
Källa: UNCTAD, The Iron Ore Market 2005–2007



Prisutveckling för järnmalm 1997–2007 (Benchmarkpriser FOB brasiliansk hamn), US\$/Fe unit  
Källa: RMG





kaya Kompania (UGMK), vilka står för huvuddelen av landets kopparproduktion.

Kopparpriserna steg med cirka 41 procent under 2005 och fortsatte att stiga under 2006 med en uppgång om ytterligare 45 procent. I maj 2006 nådde kopparpriset en topp om 8 555 USD/ton för att sedan sjunka tillbaka till en nivå om 6 371 USD/ton i slutet av året. Det genomsnittliga kopparpriset under 2006 uppgick till 6 658 USD/ton, en ökning om 92 procent jämfört med 2005 då genomsnittspriset var 3 464 USD/ton.<sup>11</sup>

### Marknaden för järnmalm

Järnmalm är världens mest producerade och konsumerade mineral och den huvudsakliga råvaran vid tillverkning av stål. Järnmalmsindustrin är i princip endast exponerad mot stålsektorn, vilken har haft en stark ekonomisk utveckling beroende på en kraftig global ekonomisk tillväxt och en stark utveckling i många utvecklingsländer, framför allt Kina. Som resultat av begränsningar i transportkapacitet och produktionstillväxt beroende på tillväxten i efterfrågan, har priset på järnmalm stigit kraftigt med lönsamhetsförbättringar för världens järnmalmproducenter som följd.

OSS-länderna är världens fjärde största producent av järnmalm efter Kina, Brasilien och Australien och står för cirka 14 procent av den globala produktionen.<sup>12</sup> Ryssland är ensamt den femte största producenten av järnmalm. Vidare kontrollerar OSS-länderna de största kända järnmalmreserverna i världen. Ryssland uppskattas besitta cirka 17 procent av världens reserver och det till ytan betydligt mindre grannlandet Ukrainas reserver uppskattas till cirka 11 procent av världens reserver.<sup>13</sup>

Ukraina har ett fördelaktigt geografiskt läge. Landet säljer 60 procent av sin produktion till EU, Mellanöstern och Ryssland och närheten till dessa viktiga stålmarknader är mycket betydelsefullt. Ukraina rankas som nummer sju i världen i termer av produktion av järnmetaller.

Då stålindustrin är att betrakta som den enda konsumenten av järnmalm är efterfrågan en funktion av den globala stålproduktionen. Efterfrågan påverkas i sin tur av den globala ekonomiska tillväxten, men även av balansen mellan utbud och efterfrågan. Kina som under senare år stått för en ökad import av stål utvecklar nu en egen produktion, vilket på sikt adderar produktion och således torde minska Kinas efterfrågan på importerat stål.

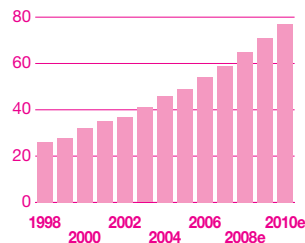
### Cementsektorn

I linje med den breda ekonomiska återhämtningen efter krisen 1998 har Rysslands cementproduktion uppvisat en ökning om i genomsnitt 9 procent per år. Produktionen uppgick år 2006 till drygt 50 miljoner ton.

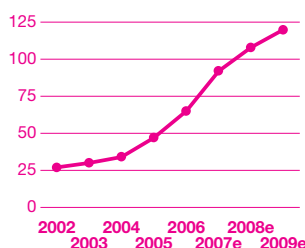
Den ryska statens investeringar i nya bostäder förväntas fortsätta och bostadsbyggandet är prognostiserat till 80 miljoner kvadratmeter under år 2010. Behovet av fortsatt utbyggnad och modernisering av den ryska infrastrukturen kommer att medföra en ökad efterfrågan på cement. Cementmarknaden förväntas att uppgå till mellan 80 och 90 miljoner ton år 2010, vilket skulle innebära en cementkonsumtion per capita i paritet med europeiska och amerikanska nivåer (cirka 600 kg per capita och år).

11. UBS Research  
12. Lundin Mining AB  
13. UBS Research

**Cementproduktion  
i Ryssland 1998–2010e,  
miljoner ton**  
Källa: Taiga Capital



**Ryska cementpriser –  
årsgenomsnitt,  
USD/t**  
Källa: Taiga Capital



Cement är relativt billigt att framställa per volymenhet och transportkostnaderna utgör därför en betydande del av totalkostnaden vid gjutning, givet långa transportavstånd. Kostnadsstrukturen medför således att det finns begränsade möjligheter att transportera cement över längre avstånd. Detta faktum i kombination med den ryska infrastrukturens begränsningar (exempelvis brist på hamnkapacitet) medför att cementimport i många fall inte är en ekonomiskt konkurrenskraftig lösning givet rådande prisnivåer på cement. Cementpriset förväntas stiga kraftigt från dagens nivå om drygt 60 USD per ton till 100 USD per ton år 2008. Orsaken är en kombination av faktorer såsom en stark tillväxt i efterfrågan, högt kapacitetsutnyttjande i den ryska ekonomin, brist på betydande kapacitetstillskott och avsaknaden av konkurrens från import. Detta förväntas resultera i en kraftig omsättningsökning för inhemska producenter beroende dels på ökad produktion, dels högre priser.

Förbättrade makroekonomiska förutsättningar för cementindustrin förstärks ytterligare i takt med att tillgången till kapital för nödvändiga moderniseringar ökar. Den rådande relativt höga graden av slitage på befintliga tillgångar kombinerat med pressen från den förväntade prisökningen i inhemska priser på gas och kol (huvudbränslen vid cementproduktion) kommer att kräva ytterligare investeringar inom sektorn. En övergång till en mer energieffektiv metod för torrproduktion förväntas reducera kostnaden från dagens nivå om 150 MUSD till en förväntad nivå om 70 MUSD per miljon ton och år till följd av lägre rörelsekostnader i och med ett minskat energibehov i produktionen.

### Jordbruksmarknaden i Ryssland

Efter Sovjetunionens fall 1991 och fram till mitten av 1990-talet gjordes omfattande omfördelningar av ryska tillgångar, bland annat inom energi-, industri- och metallsektorn. Till följd av prisliberaliseringen 1996 upphörde den ryska staten att agera pris- och marknadsgarant. Först på senare år har den ryska regeringen under president Putin, efter år av ihärdigt reformarbete, genomfört avregleringar i jordbrukslagen vilket gjort det möjligt att investera i rysk mark. Den rådande jordbrukslagstiftningen innehåller fortfarande restriktioner för utländska investerare att förvärva land, men visar på en radikal förändring i relation till den tidigare lagstiftning som rådde under sovjetregimen. Som framgår av diagrammet nedan är jordbruksorganisationer, vilka till största del står under statlig kontroll, de arealmässigt största lantbrukarna.

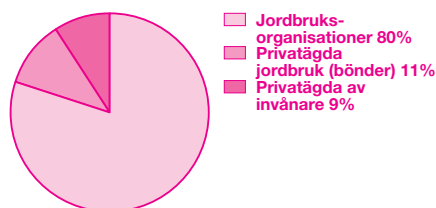
### Odlingsbar mark

Av Rysslands totala odlingsbara landareal brukas cirka 75 procent (cirka 127 miljoner hektar) till jordbruk.<sup>14</sup> Trots den omfattande ytan har den totala arealen med gröda minskat under de senaste 14 åren och uppgick 2005 till 77 miljoner hektar (varav 61 procent var tillgänglig för odling). Från ett globalt perspektiv innehar Ryssland den femte största odlingsbara arealen i världen berikad med den så kallade "Svarta jorden", vilken karakteriseras av mineral- och näringsrik mark och utgör cirka 49 miljoner hektar.

14. CIA – World Factbook

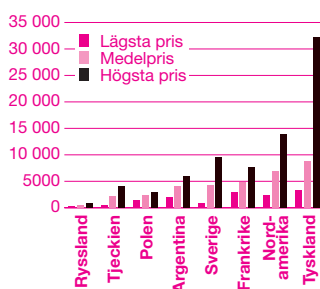
#### Fördelning av rysk jordbruksmark per brukare, 2004

Källa: Federal State Statistics Service, Ryssland



#### Prisintervall för jordbruksmark, USD/hektar

Källa: SCB, Federal Statistical Office Germany, Polish Central Statistical Office, Farmland broker for Argentina and Uruguay and USDA, Farm values 2005.



## Priser på mark

Till följd av bristen på privatiserad verksamhet inom jordbrukssektorn är priserna på jordbruksmark i Ryssland fortfarande kraftigt rabatterade i relation till andra jordbruksländer. Beroende av köpare kan priset för mark variera från 350 USD till 850 USD per hektar. Priset i centrala och södra Ryssland uppskattas till cirka 500 USD respektive 700 USD per hektar. Detta kan jämföras med liknande mark i USA där priset uppgår till cirka 2 200–14 000 USD per hektar, Argentina 2 000–6 000 USD per hektar och Tyskland där priserna i vissa fall kan överstiga 30 000 USD per hektar.<sup>15</sup>

## Produktion

Ryssland är en av de största producenterna av några av världens viktigaste grödor. Vete och korn utgör de mest producerade sädesslagen med cirka 45 respektive 17,2 miljoner ton under 2004. Under 2004 stod Ryssland för 7,5 procent av den totala världsproduktionen av vete.

Trots Rysslands betydande andel av världens brukade åkerareal står den ryska jordbrukssektorn för en modest andel av BNP, endast 5,6 procent år 2005.<sup>16</sup> En huvudsaklig anledning till detta är att jordbrukssektorn fortfarande lider av en bristande effektivitet. Den bristande effektiviteten beror i sin tur på en undermålig teknisk infrastruktur, till följd av en alltför låg investeringstakt som följde i spåren av 1990-talets recession. Andra orsaker som bidragit till sänkt produktion har varit bristande rutiner för växelbruk samt en låg användning av gödnings- och bekämpningsmedel. Kombinationen av dessa orsaker har föranlett Rysslands relativt låga jordbruksproduktivitet vilket illustreras i diagrammet nedan.

## Drivkrafter och trender

De huvudsakliga drivkrafterna för jordbruksmarknaden består i huvudsak av tre faktorer, befolkningstillväxt, ekonomisk tillväxt och demografiska förändringar.

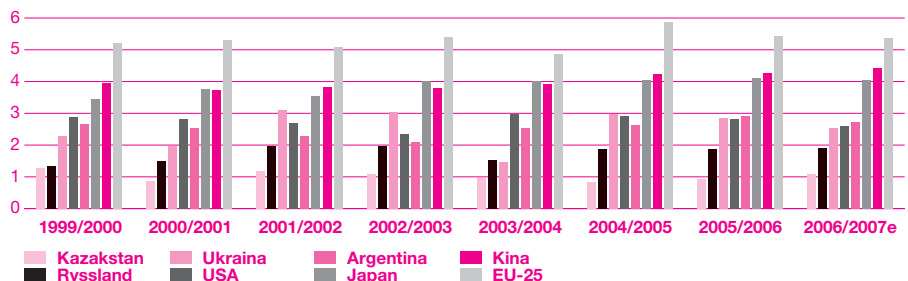
- Den globala befolkningstillväxten har historiskt stått för cirka 70 procent av ökningen i matproduktionen samtidigt som den förväntas uppvisa en årlig tillväxt om 1,11 procent under de kommande åren till och med 2017. Under denna period förväntas befolkningen i Ryssland förbli oförändrad. Den huvudsakliga tillväxten förväntas ske i Kina och Indien till följd av deras ökande befolkning och starka ekonomiska tillväxttend.
- Den ekonomiska tillväxten vilken framförallt har stimulerats av den kraftigt stigande exporten av olja och gas, har under det senaste decenniet bidragit till att öka befolkningens köpkraft vilket i sin tur driver efterfrågan på jordbruksprodukter.
- Allt eftersom demografiska skiften sker till följd av urbanisering kommer efterfrågan och konsumtion av mer varierad mat och därmed efterfrågan på jordbruksprodukter att öka. Historiskt sett har tätortsbefolkade områden en mer diversifierad diet än glesbefolkade vilket primärt beror på högre inkomster. Denna trend kan skönjas i tillväxtekonomier som Ryssland och Kina där starka demografiska förändringar sker allt eftersom den ekonomiska tillväxten successivt höjer befolkningens köpkraft.

15. Federal Statistical Office Germany. Farmland broker for Argentina and Uruguay and USDA, Farm values 2005.

16. Rosstat

### Hektarskörd, ton/hektar

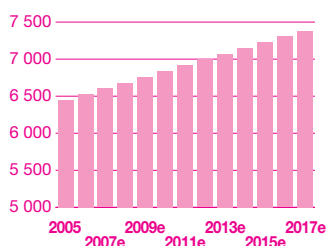
Källa: United States Department of Agriculture (USDA)



### Världsbefolkning

2005–2017e, miljoner

Källa: US Census Bureau



## Skogsindustrin i Ryssland

Skogsindustrin har liksom många andra industrier i Ryssland upplevt en nedgång efter Sovjetunionens fall, men har under de senaste åren inlett en återhämtning. I diagrammen på nästkommande sida åskådliggörs produktionen av sågat virke och rundvirke uppdelat på total produktion och export. Nedgången i produktion beror på att den inhemska efterfrågan sjönk kraftigt från 1992, medan exportvolymen uppvisat en stigande trend avseende de bägge virkesklasserna.

Ryssland innehar världens största timmerreserver men det finns begränsningar i infrastrukturen både avseende järnvägar och vägar.

## Framtidsutsikter

Marknaden står inför en tillväxt beroende på en förväntad nedgång i den amerikanska produktionen samtidigt som Kina och Japans efterfrågan på sågat virke förväntas öka. Den japanska importen har under de senaste fem åren varit relativt konstant, dock förväntas den japanska husmarknaden återhämta sig, vilket kan komma att innebära en ökad rysk export av timmer till Japan. I tillägg till detta har den inhemska byggindustrin utvecklats starkt under senare år vilket förväntas öka efterfrågan på ryskt virke ytterligare. I diagrammen på nästkommande sida återfinns statistik för Kina och Japans import avseende sågat virke och rundvirke.

## Prisutveckling

Priset per exporterad kubikmeter rysk trävara har stigit sedan 2001, efter att ha sjunkit under ett antal år under slutet av 1990-talet. Priset på sågat virke uppgick per januari 2007 till drygt 190 USD per kubikmeter.<sup>17</sup>

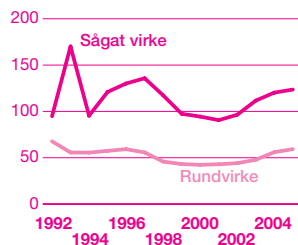
## Exporttullar

Ryssland publicerade i början av februari 2007 sin länge utarbetade plan att höja exporttullarna på virke. Den första höjningen av tullarna skall enligt planen träda i kraft i juli 2007, då minimiexporttullen stiger från nuvarande fyra euro per kubik till tio euro. Miniexporttullarna höjs ytterligare till 15 euro i april nästa år och i början av 2009 till 50 euro per kubik. Exporttullarna kommer samtidigt förutom barrtimmer att omfatta björk och asp med en toppdiameter på mer än 15 centimeter. På asp skall den planerade exporttullen vara fem euro per kubik till slutet av 2008. Från och med 2011 gäller minimitullen på 50 euro alla träslag.

Exporttullarna kommer att påverka de ryska skogsbolagens möjligheter att konkurrera på den internationella marknaden, men tullarna kommer även att verka positivt då de ryska företagen nu måste sträva mot att öka förädlingsgraden av virket vilket även torde medföra en ökad lönsamhet.

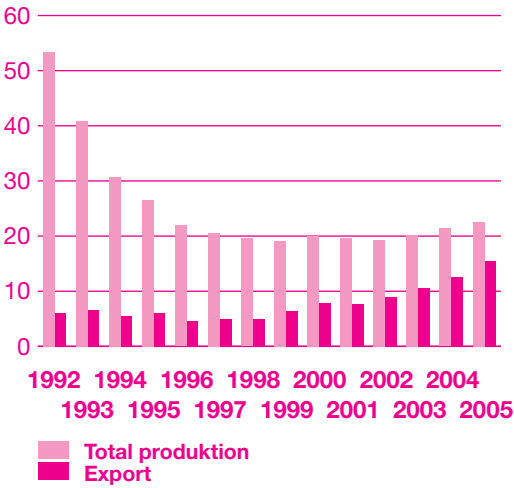
17. Taiga Capital

**Prisutveckling, rysk export av sågat virke respektive rundvirke, 1992–2005**  
USD/m<sup>3</sup>  
Källa: FAO Stat



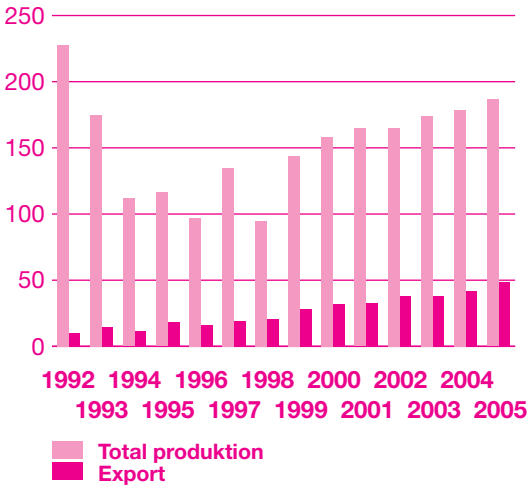
**Sågat virke: total produktion  
och export, Ryssland 1992–2005**  
Miljoner m<sup>3</sup>

Källa: FAO Stat



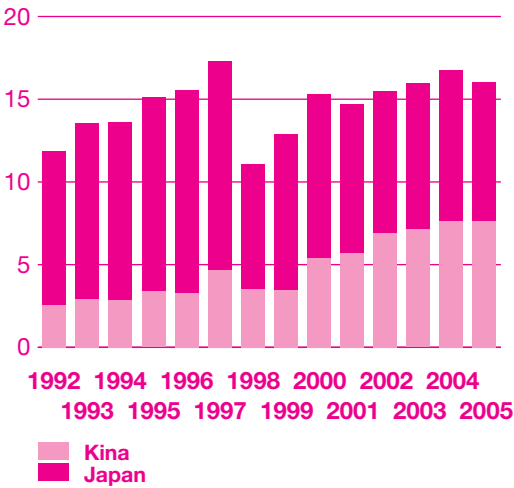
**Rundvirke: total produktion  
och export, Ryssland 1992–2005**  
Miljoner m<sup>3</sup>

Källa: FAO Stat



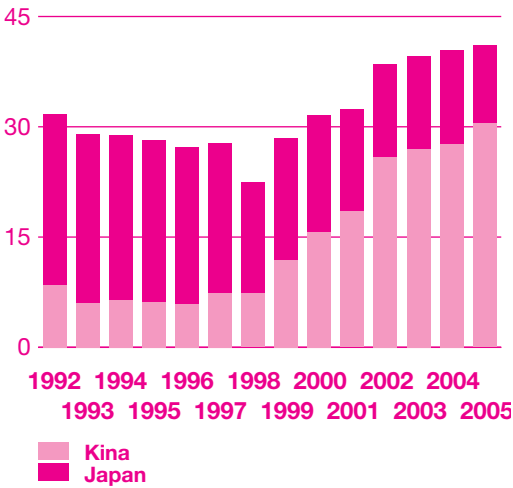
**Sågat virke: total import,  
Kina och Japan 1992–2005**  
Miljoner m<sup>3</sup>

Källa: FAO Stat



**Rundvirke: total import,  
Kina och Japan 1992–2005**  
Miljoner m<sup>3</sup>

Källa: FAO Stat



## Annonsmarknaden i Ryssland

Ryssland utgjorde enligt marknadsundersökningsföretaget ZenithOptimedia världens sjunde största annonsmarknad 2005, med en andel motsvarande 1,3 procent av världsmarknaden. Den ryska marknaden, som under 2005 uppgick till cirka 5,0 miljarder USD med en tillväxt om cirka 28 procent, förväntas vara den snabbast växande reklammarknaden i världen med en årlig genomsnittlig tillväxt om cirka 30 procent under åren 2005 till 2007. Enligt ZenithOptimedias estimeringar förväntades den globala annonsmarknaden komma att växa med 6,0 procent under 2006.

Sök och vägledningsmedia innefattar onlinetjänster såsom direkta söktjänster för katalogsök (gula sidorna), Internet, webportaler och annonsutrymmen, samt off-linetjänster i form av telefonkataloger och dylika tjänster. Som framgår av tabellen nedan utgör TV det media som står för störst andel av omsättningen med 46,5 procent av totala annonsmarknaden i Ryssland 2005.

### Annonsmarknaden i Ryssland, 2005

| Media              | Volymen<br>miljoner USD | Andel %      | Tillväxt %  | Marknadsandel<br>i Europa % |
|--------------------|-------------------------|--------------|-------------|-----------------------------|
| TV                 | 2 330                   | 46,5         | 37,0        | 33,8                        |
| Radio              | 300                     | 6,0          | 20,0        | 5,7                         |
| Tryckt media       | 1 390                   | 27,7         | 16,0        | 50,8                        |
| Dagstidningar      | 290                     | 5,8          | 16,0        | 31,9                        |
| Magasin            | 580                     | 11,6         | 23,0        | 18,9                        |
| Reklamblad         | 520                     | 10,4         | 8,0         | n.a.                        |
| Utomhusannonsering | 910                     | 18,2         | 28,0        | 6,6                         |
| Internet           | 60                      | 1,2          | 71,0        | 2,3                         |
| Övrigt             | 20                      | 0,4          | 33,0        | 0,9                         |
| <b>Totalt</b>      | <b>5 010</b>            | <b>100,0</b> | <b>28,0</b> | <b>100,0</b>                |

Källa: Moscow State University

Internet är enligt ZenithOptimedia det media som uppvisar högst tillväxt med en ökning om 71 procent under 2005. I relation till västvärlden är Internet-penetrationen i Ryssland fortfarande relativt låg och utvecklingen drivs till stor del av storstadsregionerna. Internetmarknaden antas fortsätta växa kraftigt fram till 2010 då omsättningen förväntas uppgå till cirka 800 MUSD.

### Marknaden för katalogtjänster

Katalogtjänster är ytterligare en delmarknad som vuxit kraftigt i Ryssland. Under 2005 omsatte marknaden 71 MUSD och förväntas under 2006 ha vuxit med 12 procent vilket resulterar i en genomsnittlig årlig tillväxt under perioden 2002–2006 om 17 procent.<sup>18</sup> Marknaden för katalogtjänster består till stor del av tryckta kataloger, onlinetjänster och nummerupplysning. I Ryssland där utvecklingen av Internet och mobila tjänster inte är lika utbredd som i Västeuropa utgör annonsintäkter från tryckta kataloger fortfarande en betydande andel.

18. MAR Consult Media Report,  
2006

| MUSD              | 2003        | 2004        | 2005        | 2006E       | 2007E       | 2008E        |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Tryckta kataloger | 52,5        | 55,0        | 59,0        | 65,5        | 77,0        | 87,0         |
| Onlinetjänster    | 1,5         | 3,0         | 5,5         | 7,0         | 9,0         | 12,0         |
| Nummerupplysning  | 4,0         | 5,0         | 6,5         | 7,5         | 9,0         | 11,0         |
| <b>Totalt</b>     | <b>58,0</b> | <b>63,0</b> | <b>71,0</b> | <b>80,0</b> | <b>95,0</b> | <b>110,0</b> |
| Tillväxt %        | 26          | 9           | 13          | 13          | 19          | 16           |

Källa: MAR Consult Media Report, 2006

I takt med att infrastrukturen för bredband och utvecklingen av mobila 3G-tjänster förbättras förväntas Internetpenetrationen i landet öka. Som framgår av tabellen ovan förväntas onlinetjänster i framtiden utgöra en allt större andel av totala marknaden för katalogtjänster. En avgörande faktor för aktörer på marknaden kommer enligt MAR Consult Media Report att vara hur nya och traditionella sökanaler kan kombineras för att möta framtida förändringar i användarmönstren.

Marknaden för nummerupplysning har traditionellt sett dominerats av de stora telebolagen. De senaste fem åren har dock ett antal oberoende aktörer etablerat sig på marknaden, främst på grund av ny digital teknik, tillväxt inom mobila tjänster och avregleringar. Marknaden uppgick till cirka 6,5 MUSD under 2005 och förväntas under perioden 2006–2008 komma att växa med cirka 20 procent per år.<sup>19</sup>

### Drivkrafter och trender

Ett flertal faktorer tyder på att annonsmarknaden kommer att fortsätta växa kraftigt under kommande år.

- De senaste årens kraftiga BNP-tillväxt samt växande marknad för konsumentkrediter förväntas fortsätta driva den ryska Internetpenetrationen. Yngre generationer använder sig i allt större utsträckning av Internet som medium i kombination med att användningen även sprider sig till regioner utanför storstäderna.
- Fortsatta avregleringar av telekommunikationsindustrin öppnar för konkurrens vilket i sin tur förväntas medföra att fler tjänster blir tillgängliga till lägre priser. Ett flertal ledande telekommunikationsföretag har dessutom visat intresse för att avyttra sin katalogverksamhet.
- Allt eftersom mediemarknaden utvecklas och blir tillgänglig för fler användare kommer det attrahera fler företag att annonsera och synas i de nya medierna. Marknaden för katalogtjänster förväntas växa från 80 MUSD år 2006 till 110 MUSD år 2008, vilket motsvarar en årlig tillväxt om drygt 17 procent.<sup>20</sup>

19. MAR Consult Media Report, 2006

20. MAR Consult Media Report, 2006



# Historik och legal struktur

## Historik

Gamla Vostok Nafta grundades 1996 av Adolf H. Lundin, en internationell affärsman med intressen i olja och mineraler. Adolf var utbildad gruvingenjör från Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm och arbetade under mer än 40 år i den internationella olje- och gruvindustrin fram till sin bortgång i september 2006. Adolf H. Lundin ersattes som ordförande i Gamla Vostok Nafta av sin son, Lukas H. Lundin. Omkring 15 av varandra oberoende företag delvis ägda av familjen Lundin ingår idag i "The Lundin Group of Companies".

Adolf H. Lundin började investera privat i ryska oljeaktier 1995. 1996 togs beslutet att apportera in dessa i ett bolag samt att därefter notera det under namnet Vostok Nafta Investment Ltd. Den 6 mars 1997 noterades Gamla Vostok Nafta hos Svensk Börsinformation (SBI), nuvarande NGM, i samband med en nyemission. Sedan 1998 handlas Gamla Vostok Nafta på Stockholmsbörsen.

Gamla Vostok Nafta grundades med affärsidén att göra både portfölj- och direktinvesteringar i det forna Sovjetunionen. Under senhösten 1999 genomfördes den första direktinvesteringen genom förvärvet av 80 procent av oljebolaget Eastern Transnational Company, ETC, i Tomskregionen i västra Sibirien. Investeringen i Tomsk knoppades under december 2000 av till Gamla Vostok Naftas aktieägare i form av bolaget Vostok Oil, som i samband med detta började handlas på Nya Marknaden (nuvarande First North) vid Stockholmsbörsen. Motivet till avknoppningen var bland annat att Gamla Vostok Naftas aktieägare på detta sätt själva kunde välja om de ville ha exponering mot direktinvesteringar eller portföljinvesteringar. Efter avknoppningen av Vostok Oil arbetade Gamla Vostok Naftas ledning med att på nytt utveckla och definiera bolagets inriktning så att maximalt värde kunde skapas för aktieägarna. Beslut togs att ännu hårdare fokusera bolaget som ett rent investmentbolag verksamt inom olje- och gassektorn i det forna Sovjetunionen. Under 2002–2003 koncentrerades kraftinvesteringarna till ett separat noterat bolag vid namn Vostok Energo. De stora värdeförändringarna inom rysk kraftindustri under den här perioden ledde till att kraftportföljen såldes och att Vostok Energo inkorporerades i Gamla Vostok Nafta.

Då Gamla Vostok Nafta grundades var den ryska aktiemarknaden outvecklad med begränsade investeringsmöjligheter. Därefter har den ryska aktiemarknaden blivit mer sofistikerad. Detta beroende på att aktiemarknadens system för handel och avveckling av affärer har förbättrats samt att möjligheterna till att investera på aktiemarknaden har förenklats. Antal bolag med ett börsvärde över 1 000 MUSD är idag 114 stycken jämfört med enbart en handfull för tio år sedan. Under samma period har den dagliga handeln med ryska aktier gått från 120 MUSD till 4 500 MUSD. Under perioden 31 december 1997 till 31 mars 2007 steg Moskvabörsens RTS-index med 387 procent och för perioden 31 december 1998 till 31 mars 2007 steg samma index med 3 185 procent.

Gazprom har sedan Gamla Vostok Nafta grundades utgjort en väsentlig del av portföljen och innehavet i Gazprom har, med undantag för år 1998, alltid överstigit 25 procent av portföljens värde. I och med bolagets strategi från år 2001



att försöka uppnå ett ägande överstigande 1 procent av aktierna i Gazprom har Gazproms andel av Vostok Naftas portfölj successivt ökat för att under 2005 och fram till Omstruktureringen utgöra omkring 90 procent av portföljens värde. I och med avskaffandet av den tudelade handeln och Gazproms utveckling som bolag har risken i aktien minskat.

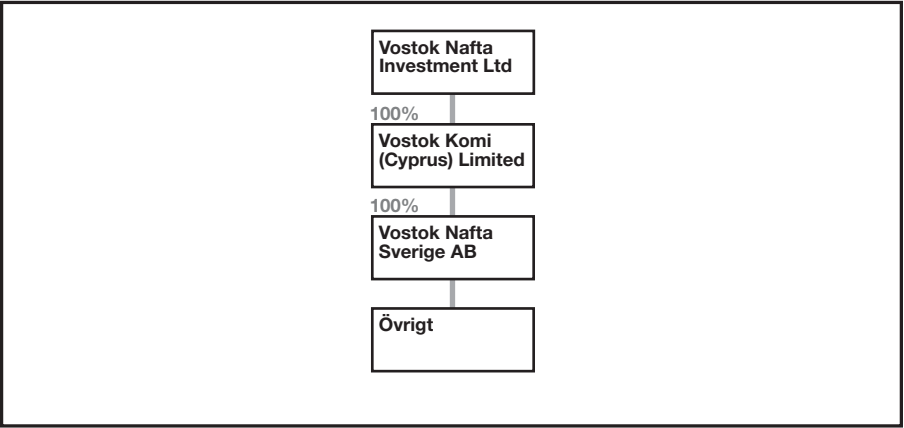
Parallellt med utvecklingen i Gazprom har den icke Gazpromrelaterade delen av portföljen utvecklats allt eftersom ryska bolag blivit mer tillgängliga för investeringar och den ryska aktiemarknaden mognat. De huvudsakliga investeringarna har genomförts i Ryssland med grannländer och är gjorda inom kol-, jordbruks-, cement- och gruv- och metallsektorerna. Den situation som de bolag Gamla Vostok Nafta investerat i inom dessa branscher påminner i många avseenden om den situation Gazprom befann sig i för 10 år sedan.

Det steg som nu genomförs i och med den föreslagna Omstruktureringen är således en följd av portföljens utveckling, men även ett led i att kunna tillvarata portföljinnehavens potential fullt ut.

**Legal struktur**

Nya Vostok Nafta-koncernen kommer efter Omstruktureringen att bestå av moderbolaget Vostok Nafta Investment Ltd (Nya Vostok Nafta), registrerat på Bermuda, med cypriotiska dotterbolaget Vostok Komi (Cyprus) Limited samt det svenska dotterbolaget Vostok Nafta Sverige AB.

*Nya Vostok Nafta-koncernens struktur efter Omstruktureringen*



# Verksamhetsbeskrivning

## Affärsidé

Nya Vostok Naftas affärsidé är att genom erfarenhet, kunskap och befintligt nätverk identifiera och investera i tillgångar med stor värdeökningspotential, med fokus på Ryssland och övriga OSS-länder.

## Mål

Nya Vostok Naftas övergripande mål är att skapa värde för sina aktieägare genom en långsiktigt god avkastning på sina investeringar och därigenom en hög tillväxt av substansvärdet.

## Strategi

Nya Vostok Nafta skall skapa värde genom en professionell investeringsverksamhet som bygger på en strukturerad process för kontinuerlig analys av befintliga innehav och potentiella förvärv. Bolaget skall i möjligaste mån vara en aktiv ägare och i den rollen bidra till att skapa ytterligare värden genom att utnyttja sin erfarenhet, kunskap, nätverk och starka varumärke. Nya Vostok Nafta skall ha ett långsiktigt investeringsperspektiv.

## Investeringsstrategi

Huvuddelen av portföljinnehaven skall bestå av aktier i noterade bolag, vilket dock inte utesluter investeringar i onoterade bolag.

Nya Vostok Nafta kommer huvudsakligen, men ej uteslutande, utvärdera och genomföra investeringar i länderna från det forna Sovjetunionen. Bolaget kommer huvudsakligen, men ej uteslutande, att fokusera på gas-, olje- och energisektorerna. Geografiskt huvudfokus kommer att ligga på Ryssland som har de högsta proportionerna olje- och gasreserver.

Portföljinnehavens sammansättning skall ej följa något specifikt index och det kommer ej att upprättas några exakta sektorviktnings eller viktrestriktioner för enskilda innehav. Positioner kan avvika från sedvanliga indexvikter. Portföljen skall normalt innehålla en spridning av risk.

Det kommer ej att upprättas några formella restriktioner för fördelningen mellan likvida och mindre likvida tillgångar. Normalt skall dock Bolaget vara fullt investerat, vilket generellt innebär en transaktionslikviditet om 1–5 procent av portföljens värde.

## *Absolut avkastning från en fundamental bas*

Grunden för investeringsarbetet är fundamental analys av såväl noterade som onoterade bolag i framförallt Ryssland och dess grannländer.

Bolaget söker att investera i bolag där värderingarna på ett korrekt sätt återspeglar de risker som Nya Vostok Nafta har en god kapacitet att hantera och på så sätt addera värde för aktieägarna. Typiska sådana risker är bolagsstyrningsrisk, likviditetsrisk (i termer av likviditeten i investeringen, typiskt sett mindre likvida eller onoterade aktier) och operationell risk. I samband med investeringar ämnar Nya Vostok Nafta att fortsätta att använda den befintliga investeringsmetodiken. Nya Vostok Nafta bildar sig en uppfattning om olika branscher utifrån

ett makroscenario. Utifrån uppfattningen om en viss bransch framtidsutsikter kartläggs bolag inom respektive bransch, där en viktig investeringsfaktor är att bolaget skall vara lågt värderat på grund av att de är förknippade med ovan nämnda risker.

Typiskt sett ämnar Nya Vostok Nafta göra investeringar som har en potential att trefaldiga sitt värde inom en period om två år. Inom sektorer där Bolaget har en gedigen kunskap och kompetens, såsom olje-, gas-, gruv- och metallsektorerna kan avkastningskravet ibland bli lägre medan avkastningskravet kan bli högre i sektorer där Bolaget inte har samma erfarenhet av att investera. Detta för att kompensera för ökad risk.

#### *Aktiv aktieägarpolitik*

Ett sätt att hantera bolagsstyrningsrisker är att bedriva en aktiv aktieägarpolitik. En aktiv aktieägarpolitik är viktig på alla marknader, men speciellt på tillväxtmarknader som den ryska där riskerna inom bolagsstyrning kan ha fler dimensioner än på mer utvecklade marknader. Gamla Vostok Nafta har under åren byggt upp en god kapacitet att utöva en aktiv aktieägarpolitik i Ryssland. Detta kan ske på många olika sätt där styrelserepresentation är ett. De flesta investerare kan få exponering mot den noterade delen av den ryska aktiemarknaden men riskerna i flera av de noterade bolagen kompenseras inte av deras värdeökningspotential om kapacitet till att vara en aktiv ägare saknas. Nya Vostok Nafta besitter sådan kapacitet och kan därför addera värde även för investerare vilka kan få exponeringen men inte hantera riskerna på ett adekvat sätt.

#### **Nya investeringar**

Nya Vostok Nafta skall kontinuerligt arbeta med att identifiera nya investeringar utifrån Bolagets investeringsstrategi. I detta arbete är Bolagets ledning och styrelse, samt dess nätverk, viktiga resurser för framgång. Nya Vostok Nafta har som målsättning att göra investeringar i bolag som:

- Innehar stora naturtillgångar som är lågt värderade på grund av risker, såsom bolagsstyrningsrisker, vilka Nya Vostok Nafta är bra på att hantera.
- Har en exponering mot ett makroscenario som Nya Vostok Nafta känner sig bekväma med och där värderingen av bolaget inte återspeglar Nya Vostok Naftas värderingsuppfattning ur ett makroperspektiv.
- Befinner sig i en sektor med konsolideringsmöjligheter med potential att skapa aktieägarvärde.
- Bedriver verksamhet inom en sektor eller ett segment av en sektor som står inför en hög tillväxt och har en företagsledning som kan addera aktieägarvärde i en sådan miljö.

### Nuvarande portfölj

Under Vladimir Putins tid som president har den ryska ekonomin växt från 200 miljarder USD till 1 000 miljarder USD, samtidigt som aktiemarknadens värde ökat med 1 000 miljarder USD. Framgången i den ryska ekonomin har till stor del underlättats av landets starka bas av olja och gas. Trots detta äger institutionella reformer rum, inte minst inom banksektorn. I takt med att kreditmarknaden även blir tillgänglig för privatpersoner samt små och medelstora företag (vilka fortfarande betalar räntor om mellan 15–50 procent) ser den inhemska ekonomin ut att kunna fortsätta växa. Det är Bolagets åsikt att kombinationen av expanderade krediter, ytterligare utrymme för och vilja till konsumtion, samt investeringar i anläggningstillgångar utgör faktorer som kommer att lägga grunden för en stark rysk ekonomi under många år framöver.

Enligt Bolagets uppfattning kommer oljepriserna fortsätta att stiga. Den varma vintern på norra halvklotet har lett till en förändring av sentimentet på kort sikt, men har på intet sätt lett till en förändring av situationen på utbuds- och efterfrågesidan. Oljeeran är på väg mot sitt slut och gas är 2000-talets bränsle, som i sinom tid kommer att ersättas, först av kol och därefter av de så kallade alternativa bränslena.

Bolagets intresse för kolsektorn är primärt drivet av tron på att världen står inför slutet av oljeeran. Det är Bolagets uppfattning att kol är det primära alternativet till olja och därmed förutbestämt att spela en allt viktigare roll på världens framtida energimarknad. Vidare väntas efterfrågan på kol komma att öka kraftigt på den ryska marknaden allt eftersom priset på gas förväntas stiga i och med den successiva avvecklingen av den prisreglering som råder på den ryska gasmarknaden. Vidare bedömer Bolaget att avsaknaden av tillräcklig hamnkapacitet i Ryssland sannolikt kommer att leda till att priset på kol på den inhemska marknaden kommer att handlas med en betydande premie jämfört med de globala priserna, något som tidigare varit fallet inom bland annat cementsektorn. Nya Vostok Nafta bedömer att priset på gas kommer stiga till en nivå där kostnaden för kol når samma nivå som priset på gas, justerat för de olika energiinnehållen i de båda bränsletyperna.

Trots cementsektorns tillväxt de senaste åren förblir de ryska cementproducenterna, ställda i relation till andra basindustrier, relativt illikvida beroende på en begränsad öppenhet gentemot potentiella investerare, vilket påverkar sektorns värdering negativt. Den rådande värderingen gör cementsektorn särskilt intressant för Nya Vostok Nafta. Bolagets ledning har erfarenhet av att investera i mindre utvecklade sektorer och erfarenhet av att hantera de särskilda bolagsstyrningsrisker som sådana investeringar medför.

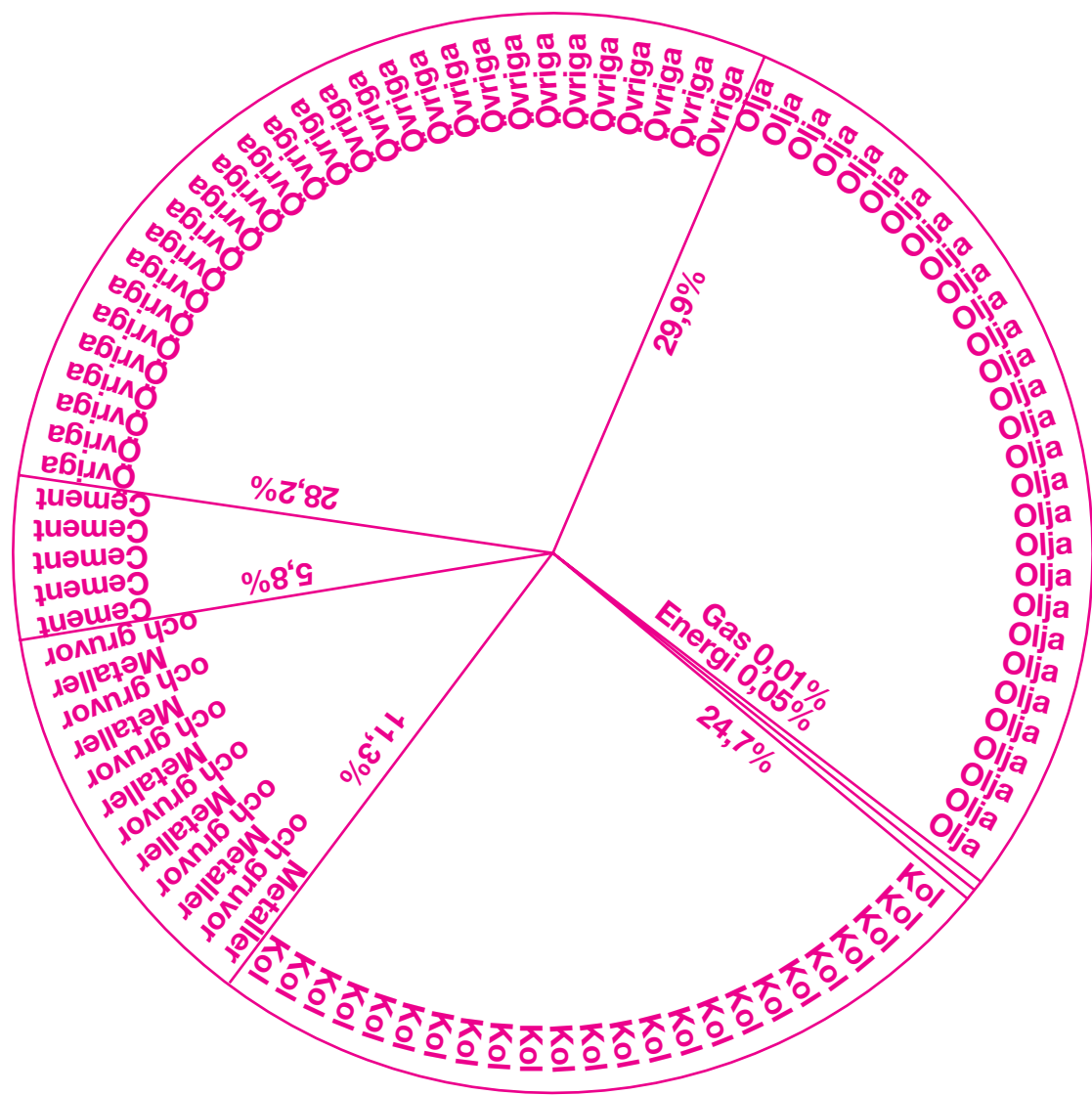
De ryska cementbolagen har under senare år blivit varse om problemen, vilket bland annat visat sig genom att Eurocement och Sibirsky Cement annonserat att de planerar att utfärda finansiella rapporter i enlighet med IFRS samt söka en notering av bolagets aktier.

TNK-BP utgör ett exempel på ett mycket välskött oljebolag av global storlek som enligt Bolaget handlas med en rabatt på grund av vissa specifika risker. På längre sikt är bolaget mindre exponerat mot oljepriset än Gazprom på grund av den progressiva ryska skatten på råoljeexport. TNK-BP:s potential härrör från det faktum att bolagets har en kompetent företagsledning med för-

måga att ge TNK-BP:s aktieägare en av de högsta och mest uthålliga direktavkastningarna på marknaden.

Vidare är, på ett mer indirekt sätt, såväl Black Earth Farming som Kontakt East Holding väl positionerade att dra fördel av ett rikare Ryssland. Black Earth Farming kontrollerade per den 31 mars 2007 cirka 195 000 hektar jordbruksmark i en av världens bördigaste jordbruksregioner, den så kallade Svarta jorden-regionen i södra Ryssland. Investeringsscenariot går till stor del att jämföra med situationen i Gazprom för 12 år sedan, där en tillgångsmassa av oerhörda proportioner handlades till ett rabatterat pris på grund av att den missköts under decennier. I takt med att denna misskötsel försvinner är det Bolagets åsikt att även rabatten kommer att försvinna. En notering av Black Earth Farming planeras till slutet av 2007 alternativt början av 2008. Kontakt East Holdings verksamhet gynnas av en ökad aktivitet på företagsmarknaden och utvecklas mycket väl, särskilt på online-sidan.

Portföljens sammansättning



Portföljinnehav per den 31 mars 2007

|                                     | Innehav<br>(antal aktier) | Kurs 31 mars 2007,<br>USD | Marknadsvärde<br>31 mars 2007,<br>USD | Andel av<br>portföljen |
|-------------------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------------------|------------------------|
| <b>Olja</b>                         |                           |                           |                                       |                        |
| EMPS Corp                           | 233 250                   | 3,60                      | 839 700                               | 0,2%                   |
| Kherson Oil Refinery                | 5 156 903                 | 0,20                      | 1 021 067                             | 0,3%                   |
| Orsk Refinery                       | 2 025                     | 30,00                     | 60 750                                | 0,0%                   |
| Orsk Refinery Pref                  | 538                       | 24,00                     | 12 912                                | 0,0%                   |
| TNK-BP Holding Ord                  | 326 448                   | 2,21                      | 721 450                               | 0,2%                   |
| TNK-BP Holding Pref                 | 38 712 416                | 2,19                      | 84 780 191                            | 22,9%                  |
| Transneft Pref                      | 11 378                    | 2050,00                   | 23 324 900                            | 6,3%                   |
| <b>Summa olja</b>                   |                           |                           | <b>110 760 970</b>                    | <b>29,9%</b>           |
| <b>Gas</b>                          |                           |                           |                                       |                        |
| Yakutgazprom                        | 100 000                   | 0,26                      | 26 000                                | 0,01%                  |
| <b>Summa gas</b>                    |                           |                           | <b>26 000</b>                         | <b>0,01%</b>           |
| <b>Energi</b>                       |                           |                           |                                       |                        |
| Kyrgyzenergo                        | 2 618 241                 | 0,06                      | 168 688                               | 0,05%                  |
| <b>Summa energi</b>                 |                           |                           | <b>168 688</b>                        | <b>0,05%</b>           |
| <b>Kol</b>                          |                           |                           |                                       |                        |
| Belon                               | 929 700                   | 35,75                     | 33 236 775                            | 9,0%                   |
| Kuzbassrazrezugol                   | 71 005 000                | 0,43                      | 30 354 638                            | 8,2%                   |
| Mechel ADR                          | 61 800                    | 32,27                     | 1 994 286                             | 0,5%                   |
| Raspadskaya                         | 8 710 000                 | 2,23                      | 19 423 300                            | 5,2%                   |
| Yushny Kuzbass                      | 271 312                   | 24,60                     | 6 674 275                             | 1,8%                   |
| <b>Summa kol</b>                    |                           |                           | <b>91 683 274</b>                     | <b>24,7%</b>           |
| <b>Metaller och gruvor</b>          |                           |                           |                                       |                        |
| Gaisky                              | 31 274                    | 485,00                    | 15 167 890                            | 4,1%                   |
| Poltavksy GOK GDR                   | 1 516 055                 | 10,43                     | 15 812 454                            | 4,3%                   |
| UGOK                                | 849 724                   | 12,70                     | 10 791 495                            | 2,9%                   |
| <b>Summa metaller och gruvor</b>    |                           |                           | <b>41 771 839</b>                     | <b>11,3%</b>           |
| <b>Cement</b>                       |                           |                           |                                       |                        |
| Gornozavodsk Cement                 | 39 000                    | 350,00                    | 13 650 000                            | 3,7%                   |
| Sibcement                           | 152 000                   | 52,70                     | 8 010 400                             | 2,2%                   |
| <b>Summa cement</b>                 |                           |                           | <b>21 660 400</b>                     | <b>5,8%</b>            |
| <b>Övrigt</b>                       |                           |                           |                                       |                        |
| Black Earth Farming                 | 23 460 000                | 2,94                      | 68 876 477                            | 18,6%                  |
| Kamkabel                            | 800 000                   | 2,30                      | 1 840 000                             | 0,5%                   |
| Kontakt East                        | 2 940 000                 | 4,96                      | 14 572 632                            | 3,9%                   |
| Luganskteplovoy                     | 10 578 336                | 0,48                      | 5 077 601                             | 1,4%                   |
| Rusforest                           |                           |                           | 10 923 813                            | 2,9%                   |
| Systemseparation                    | 5 926 991                 | 0,57                      | 3 352 899                             | 0,9%                   |
| <b>Summa övriga portföljinnehav</b> |                           |                           | <b>104 643 422</b>                    | <b>28,2%</b>           |
| <b>Summa portfölj</b>               |                           |                           | <b>370 714 593</b>                    | <b>100,0%</b>          |

**(Nya) Vostok Nafta  
Investment Ltd**

**Bolagets säte**  
Clarendon House  
2 Church Street  
Hamilton HM 11, Bermuda

**Vostok Nafta Sverige AB**  
Hovslagargatan 5, 3tr  
111 48 Stockholm  
Sverige  
Tel: +46-8-545 015 50  
Fax: +46-8-545 015 54

**Hemsida/E-mail**  
[www.vostoknafta.com](http://www.vostoknafta.com)  
[info@vostoknafta.com](mailto:info@vostoknafta.com)

**Investor Relations  
och mediakontakter**  
Robert Eriksson  
Vostok Nafta Sverige AB  
Mobil: 070-111 26 15  
E-post:  
[robert.eriksson@vostoknafta.com](mailto:robert.eriksson@vostoknafta.com)

## Utveckling av befintliga investeringar

Av de befintliga investeringarna är det enbart TNK-BP som befinner sig i vad som skulle kunna kallas en exitfas. Bolaget anser dock att den uthålliga direktavkastningen om cirka 10–12 procent är för hög och förväntar sig en normalisering till en nivå om 6–8 procent, vilket bedöms ske genom en uppgång i aktiekursen och således inte genom en minskad utdelning.

I de flesta av de övriga noterade innehaven söker Bolaget nå en storlek som ger en möjlighet att bedriva en aktiv aktieägarpolitik. De onoterade innehaven är i en investeringsfas där Bolaget deltar mycket aktivt i uppbyggnaden.

Nya Vostok Naftas portfölj har utvecklats väl under senare år, vilket åskådliggörs i diagrammet nedan. Det bör noteras att diagrammet endast tar hänsyn till marknadsvärdet på portföljen. Ingen hänsyn har således tagits till hur portföljen har finansierats eller huruvida portföljen har varit fullinvesterad eller ej. Vid försäljningar minskar således marknadsvärdet på portföljen, då värdet flyttas från portföljen till Bolagets kassa.

För ytterligare information om portföljbolagen, se avsnittet *Beskrivning av portföljinnehav*.

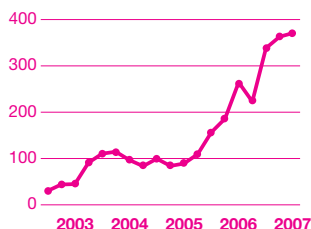
## Styrelse och ledning

Den styrelse som valdes på årsstämma i Gamla Vostok Nafta den 30 mars 2007 övergår att verka i Nya Vostok Nafta. Vidare kommer Gamla Vostok Naftas nuvarande företagsledning att fortsätta att leda både Nya Vostok Nafta och Vostok Gas efter Omstruktureringen. Se vidare *Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer*.

## Kontaktuppgifter

Nya Vostok Nafta kommer att överta hemsidan för Gamla Vostok Nafta, [www.vostoknafta.com](http://www.vostoknafta.com), och en ny företagssida kommer att upprättas för Vostok Gas på adressen [www.vostokgas.com](http://www.vostokgas.com). Vidare återfinns Bolagets huvudsakliga kontaktuppgifter i marginalen till vänster.

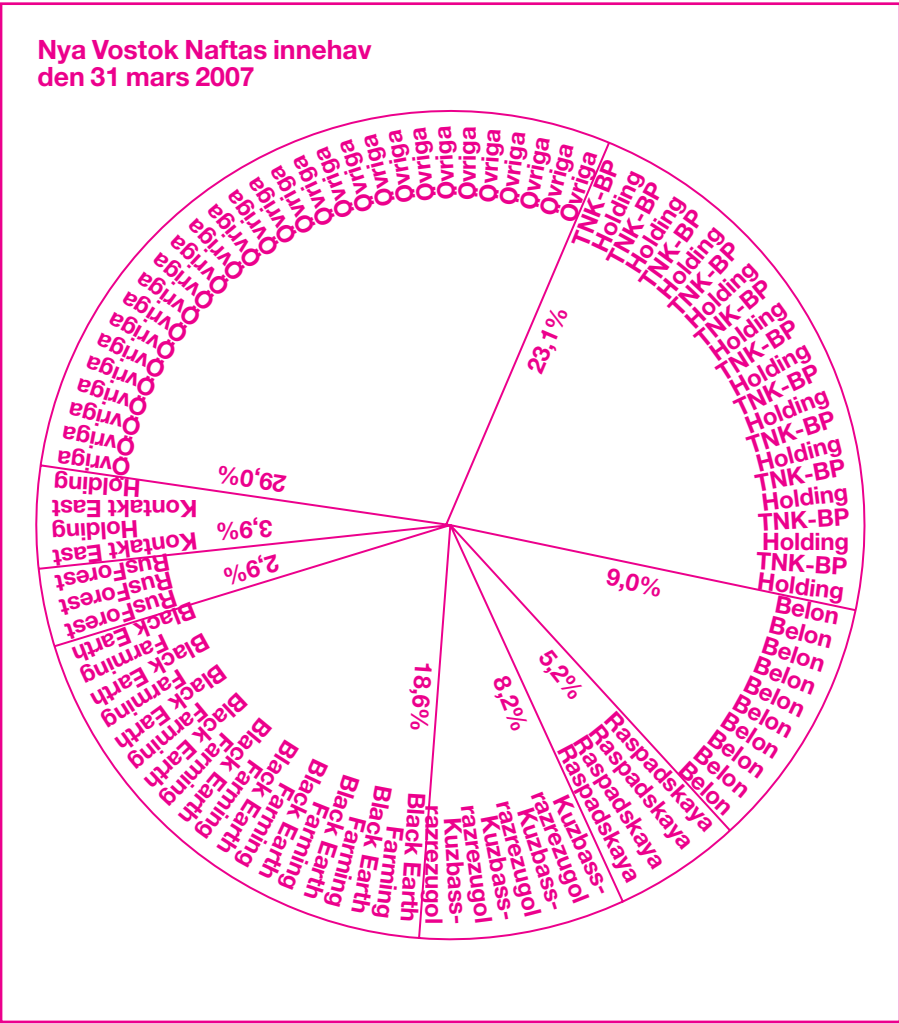
**Kvartalsutveckling**  
Nya Vostok Naftas portfölj,  
september 2002–mars 2007,  
MUSD  
Källa: Vostok Nafta



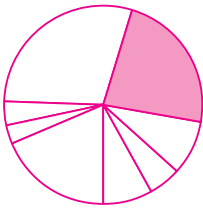


## Beskrivning av portföljinnehav

Nedan följer en beskrivning av Nya Vostok Naftas portfölj, indelat i sju sektorer: Olja, Gas, Energi, Kol, Gruv och Metall, Cement och Övriga. En utförligare beskrivning av TNK-BP Holding, Belon, Rospadskaya, Kuzbassrazrezugol, Black Earth Farming, RusForest och Kontakt East Holding har gjorts då de antingen utgör Bolagets huvudinnehav eller är verksamma inom en särskilt intressant sektor. Dessa bolag presenteras separat och övriga innehav presenteras per sektor, enligt indelning ovan. För de bolag som är noterade redovisas respektive bolags aktiekursutveckling sedan noteringen.



Nya Vostok Naftas innehav  
den 31 mars 2007: 23,1%



**Antal utestående aktier:**  
15 580 688 735  
**Nya Vostok Naftas innehav:**  
326 448 stamaktier  
38 712 416 preferensaktier<sup>02</sup>  
**Kapitalandel:**  
0,25%  
**Röstandel:**  
0,002%  
**Marknadsvärde**  
**31 mars 2007 (MUSD):**  
36 100

TNK-BP Holding

TNK-BP är ett av de ledande oljebolagen i Ryssland med en reservbas som den 31 december 2006 uppgick till 9,3 miljarder fat oljeekvivalenter.<sup>01</sup> TNK-BP bildades 2003 genom en fusion av British Petroleum (BPs) ryska och ukrainska olje- och gastillgångar. Efter sammanslagningen ägde respektive bolag 50 procent vardera.

TNK-BP är Rysslands tredje största råoljeproducent efter Lukoil och Rosneft. Med huvudkontor i Moskva äger och driver bolaget även fem raffinaderier, fyra belägna i Ryssland och ett i Ukraina, samt ett återförsäljningsnätverk som sträcker sig över centrala Ryssland och Ukraina innefattande cirka 2 320 bensinstationer, varav drygt 1 600 under eget varumärke.

TNK-BPs huvudsakliga producerande tillgångar är belägna i västra och östra Sibirien samt Volga-Uralregionen. Produktionen uppgår till cirka 1,5 miljoner fat per dag och uppvisade en tillväxttakt om drygt 11 procent per år under perioden 2003–2005.

Operativa nyckeltal

|                                                            | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  |
|------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Bevisade olje- och gasreserver, SPE metodik (miljoner fat) | 9 400 | 9 000 | 9 100 | 9 229 | 8 949 |
| Producerad råolja (tusen fat per dag)                      | 1 117 | 1 279 | 1 454 | 1 569 | 1 510 |
| Förädling genomströmning (tusen fat per dag)               | 532   | 541   | 569   | 620   | 563   |
| Produktion av förädlade produkter (tusen fat dag)          | 512   | 522   | 552   | 601   | 538   |

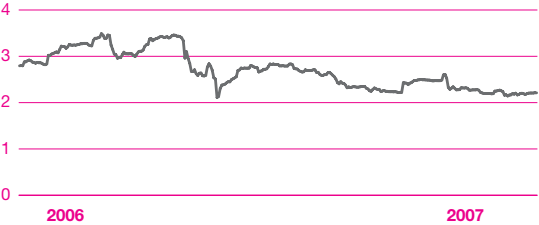
TNK-BP har sedan tidigare initierat ett storskaligt ombyggnadsprogram för Ryazanraffinaderiet, vilket är bolagets huvudsakliga raffineringsanläggning men som opererat långt under sin maxkapacitet. Genom moderniseringsprojektet har bolaget höjt kvaliteten på den bensin som produceras samt ökat effektiviteten i förädlingsprocesserna. Under de första nio månaderna under 2006 lyckades bolaget även öka den totala genomströmningen i bolagets raffinaderier med sju procent, jämfört med samma period 2005. Koncernen är sedan slutet av 2006 fullt konsoliderad, förutom Kovyktafältet (där bolagets andel snart kommer att minskas för att inkludera Gazprom som partner) och Slavnefttillgången (där Gazprom är partner på en 50/50-basis).

Bolaget avser att under 2007 fortsätta med prospekterings- och utvärderingsaktiviteter i västra Sibirien, vilka utgör kärnan i bolagets utvinningsverksamhet.

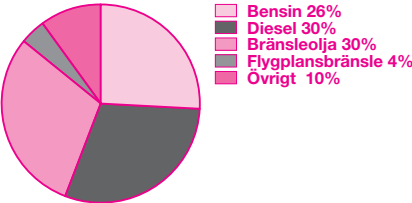
TNK-BPs aktie är noterad på de ryska börserna RTS och Micex. I december 2005 noterades holdingbolaget till ett marknadsvärde om cirka 40 miljarder USD varav den noterade andelen motsvarande cirka 5 procent, motsvarande cirka 2 miljarder USD.

01. 1P-reserver enligt SPE-standard  
02. Preferensaktierna i TNK-BP saknar rösträtt, varvid Nya Vostok Naftas kapital- och röstandel i TNK-BP skiljer sig åt.

TNK-BPs kursutveckling  
2005-12-07–2007-03-30,  
USD  
Källa: RTS



Omsättning per affärsområde,  
nio månader 2006  
Källa: TNK-BP



Finansiell översikt, 2004–2006e

|                                 | 2004   | 2005   | 2006e* |
|---------------------------------|--------|--------|--------|
| <b>Resultaträkningar (MUSD)</b> |        |        |        |
| Rörelsens intäkter              | 17 097 | 30 025 | 31 316 |
| Rörelseresultat                 | 4 718  | 6 283  | 6 490  |
| Redovisad nettovinst            | 3 483  | 4 002  | 6 681  |
| <b>Balansräkningar (MUSD)</b>   |        |        |        |
| Balansomslutning                | 9 687  | 15 224 | 24 038 |
| Eget kapital                    | 6 988  | 6 564  | 12 107 |
| <b>Data per aktie (USD)</b>     |        |        |        |
| Marknadskurs vid perioden slut  | N/A    | 2,835  | 2,42   |
| Vinst efter skatt *             | 0,23   | 0,33   | 0,31   |
| <b>Personal</b>                 |        |        |        |
| Antal anställda                 | N/A    | 88 220 | N/A    |

\* Prognos Deutsche UFG

Källa: TNK-BP

*Styrelsen*

|                           |                 |
|---------------------------|-----------------|
| Mikhail M Fridman (AAR)   | Ordförande      |
| Lord Robertson (BP)       | Vice ordförande |
| Viktor F Vekselberg (AAR) | Ledamot         |
| Len Blavatnik (AAR)       | Ledamot         |
| Jean-Luc Vermeulen (AAR)  | Ledamot         |
| Alex Knaster (AAR)        | Ledamot         |
| Robert Sheppard (BP)      | Ledamot         |
| Lamar McKay (BP)          | Ledamot         |
| Patrick Chapman (BP)      | Ledamot         |
| Tony Hayward (BP)         | Ledamot         |

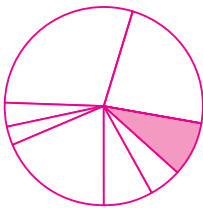
*Ledande befattningshavare*

|                    |                                        |
|--------------------|----------------------------------------|
| Robert Dudley      | Koncernchef och verkställande direktör |
| James Owen         | Finansdirektör                         |
| Timothy D. Summers | Strategidirektör                       |

*Aktieägare*

|                          | Andel av kapital och röster % |
|--------------------------|-------------------------------|
| BP (British Petroleum)   | 47,5                          |
| AAR (Alfa Access Renova) | 47,5                          |
| Övriga aktieägare        | 5,0                           |

Nya Vostok Naftas innehav  
den 31 mars 2007: 9,0%



**Antal utestående aktier:**  
11 500 000  
**Nya Vostok Naftas innehav:**  
929 700  
**Kapitalandel:**  
8,08%  
**Röstandel:**  
8,08%  
**Marknadsvärde**  
**31 mars 2007 (MUSD):**  
411

**Belon**

Belon grundades 1991 som ett kolbolag med hemvist i Rysslands största kolproducerande område Kuzbass. Bolagets affärsidé har sedan dess utvecklats och idag är Belon ett konglomerat som bedriver produktion av kol och kolkoncentrat samt handel med ryskt stål.

Belon driver fyra gruvor, inklusive dagbrottsgruvan Novobachatsky som befinner sig i en konstruktionsfas men som redan producerar en blandning av kol för ångframställning och koks genom utvinning från de mängder material som brutits för att bygga gruvan. Bolagets femte gruva, Kostromovskaya, har ännu inte tagits i produktion men gruvan förväntas tas i drift under andra halvåret 2007. Belon planerar för en ökning av sin kolproduktion från cirka 3,1 miljoner ton under 2006 till 9,5 miljoner ton 2010, vilket ger en sammantagen årlig tillväxttakt överstigande 30 procent.

*Operativa nyckeltal*

| (tusen ton)                        | 2003  | 2004  | 2005  | 2006 (6m) |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-----------|
| Försäljning av ångkol (steam coal) | 1 804 | 1 549 | 1 916 | 847       |
| Försäljning av stålverksprodukter  | 247   | 276   | 278   | 130       |

Belons regionala nätverk består av 16 lagringsfaciliteter samt försäljningsenheter i elva ryska städer: Novosibirsk, Moskva, S:t Petersburg, Lipetsk, Arangel, Kemerovo, Irkutsk, Tomsk, Ryazan, Omsk och Magnitogorsk. Företagets huvudsakliga inhemska kunder består av lokala kommuner inom regionerna Novosibirsk, Kemerovo och Kuzbassenergo OJSC, samt bolagen som tillsammans bildar Siberian-Ugol Association.

En stor del av produktionen exporteras via järnväg till Lettland, Litauen, Polen och Ukraina. Kol exporteras även globalt via hamnarna Nakhodka, Murmansk och Vysotsk till bland andra Kina, Cypern, Finland, Tyskland, Storbritannien, Korea, Nederländerna, Spanien, Taiwan och Japan.

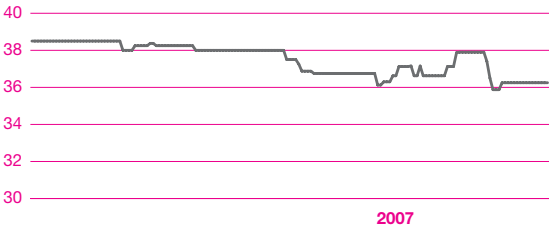
Belon genomförde en börsnotering och nyemission i juli 2006, varpå bolaget noterade 1,5 miljoner aktier (13 procent av totala antalet aktier). Nyemissionen tillförde bolaget 57 MUSD och innebar ett totalt marknadsvärde om 437 MUSD.

*Finansiell översikt, 2004–2006*

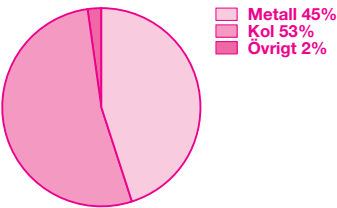
|                                 | 2004  | 2005  | 2006  |
|---------------------------------|-------|-------|-------|
| <b>Resultaträkningar (MUSD)</b> |       |       |       |
| Rörelsens intäkter              | 374,4 | 481,0 | 396,0 |
| Rörelseresultat                 | 54,3  | 67,0  | 25,0  |
| Redovisad nettovinst            | 46,2  | 124,0 | 46,0  |
| <b>Balansräkningar (MUSD)</b>   |       |       |       |
| Balansomslutning                | 89,4  | 482,0 | 691,0 |
| Eget kapital                    | 98,5  | 247,0 | 335,0 |
| <b>Data per aktie (USD)</b>     |       |       |       |
| Marknadskurs vid perioden slut  | N/A   | N/A   | 36,8  |
| Vinst efter skatt               | N/A   | N/A   | 4,3   |
| <b>Personal</b>                 |       |       |       |
| Antal anställda                 | N/A   | 6 767 | 7 665 |

Källa: Belon

**Belon kursutveckling**  
2006-04-27–2007-03-30,  
USD  
Källa: RTS



**Omsättning per affärsområde,**  
2006  
Källa: Belon



### Styrelsen

Valery Karmachev  
Andrey Dobrov  
Allen Cooper  
Vladimir Zhudov  
David Pool  
Evald Langolf

Ordförande  
Ledamot  
Ledamot  
Ledamot  
Ledamot  
Ledamot

### Ledande befattningshavare

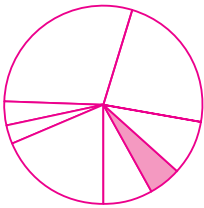
Andrey Dobrov  
Konstatin Lagutin  
Viktor Kozel  
Yevgeny Gaisler  
Alexander Rudakov

Verkställande direktör  
Vice VD  
VD Steel Mill Products  
Chef Affärsutveckling  
Produktions- och Teknikchef

### Aktieägare

|                        | Andel av<br>kapital och<br>röster % |
|------------------------|-------------------------------------|
| Andrey Dobrov          | 87                                  |
| Nya Vostok Nafta       | 8                                   |
| Övriga minoritetsägare | 5                                   |

Nya Vostok Naftas innehav  
den 31 mars 2007: 5,2%



**Antal utestående aktier:**  
781 988 249  
**Nya Vostok Naftas innehav:**  
8 710 000  
**Kapitalandel:**  
1,11%  
**Röstandel:**  
1,11%  
**Marknadsvärde**  
**31 mars 2007 (MUSD):**  
1 771

Raspadskaya

Raspadskaya är en ledande producent av koks i Ryssland. Med en kostnadsnivå motsvarande 19 USD per ton är Raspadskaya den mest konkurrenskraftiga producenten i Ryssland samt en av de högst rankade i världen.

Bolaget har idag fyra gruvor varav den i särklass största är Raspadskaya-gruvan vilken stod för nära 70 procent av bolagets produktion 2006. MUK-96 är liksom Raspadskayagruvan en underjordsgruva och är Raspadskayas näst största avseende reserver och tredje största avseende produktion. I tabellen nedan återfinns faktisk produktion för år 2005 och 2006 samt estimerad produktion för perioden 2007 till 2010 uppdelad per gruva.

Produktion

| (miljoner ton)        | 2005       | 2006        | 2007e       | 2008e       | 2009e       | 2010e       |
|-----------------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Raspadskaya           | 6,4        | 7,4         | 8,0         | 8,0         | 8,0         | 8,0         |
| MUK-96                | 1,1        | 1,1         | 1,8         | 2,1         | 2,5         | 3,0         |
| Raspadskaya Koksovaya | –          | –           | –           | 1,3         | 3,0         | 3,0         |
| Razrez Raspadsky      | 2,2        | 2,1         | 3,0         | 3,0         | 3,0         | 3,0         |
| <b>Totalt</b>         | <b>9,7</b> | <b>10,6</b> | <b>12,8</b> | <b>14,4</b> | <b>16,5</b> | <b>17,0</b> |

Källa: Raspadskaya

Bolaget planerar att öka sin produktion, vilken 2006 uppgick till 10,6 miljoner ton, med 12,5 procent per år för att nå en nivå om 17 miljoner ton 2010. Raspadskayas 782 miljoner ton bevisade och sannolika reserver ger en reservlivslängd om 80 år.

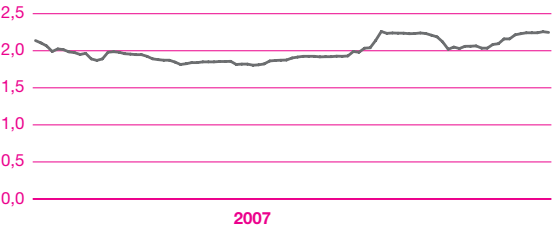
Reserver

| (miljoner ton)        | Bevisade reserver | Sannolika reserver | Totala reserver | Totala mineralgångar |
|-----------------------|-------------------|--------------------|-----------------|----------------------|
| Raspadskaya           | 139               | 311                | 451             | 867                  |
| MUK-96                | 49                | 154                | 203             | 311                  |
| Raspadskaya Koksovaya | 0                 | 101                | 101             | 243                  |
| Razrez Raspadsky      | 19                | 8                  | 27              | 40                   |
| <b>Totalt</b>         | <b>207</b>        | <b>574</b>         | <b>782</b>      | <b>1 461</b>         |

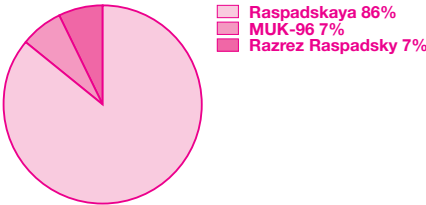
Källa: Raspadskaya

Den nyligen genomförda börsnoteringen gav minoritetsaktieägarna en andel om 20 procent av bolaget, medan ledningen och Evraz (stålproducenter) behöll resterande ägarandel.

Raspadskaya kursutveckling  
2006-10-11–2007-03-30,  
USD  
Källa: RTS



Omsättning per affärsområde,  
2005  
Källa: Raspadskaya



## Finansiell översikt, 2004–2006

|                                 | 2004*   | 2005*   | 2006*   |
|---------------------------------|---------|---------|---------|
| <b>Resultaträkningar (MUSD)</b> |         |         |         |
| Rörelsens intäkter              | 420,7   | 541,1   | 468,8   |
| Rörelseresultat                 | 179,3   | 234,7   | 166,6   |
| Redovisad nettovinst            | 128,0   | 165,4   | 110,9   |
| <b>Balansräkningar (MUSD)</b>   |         |         |         |
| Balansomslutning                | 1 355,4 | 1 362,1 | 1 502,2 |
| Eget kapital                    | 694,6   | 704,5   | 853,9   |
| <b>Data per aktie (USD)</b>     |         |         |         |
| Marknadskurs vid perioden slut  | N/A     | N/A     | 1,85    |
| Vinst efter skatt               | 0,17    | 0,22    | 0,14    |

\* Proforma; inkluderar förvärven av MUK Group och Razrez Raspadsky 2006

Källa: Raspadskaya

### Styrelsen

|                         |            |
|-------------------------|------------|
| Alexander Vagin         | Ordförande |
| Alexander Abramov       | Ledamot    |
| Alexander Frolov        | Ledamot    |
| Gennady Kozovoy         | Ledamot    |
| Christian Schaffalitzky | Ledamot    |
| Jeffrey Townsend        | Ledamot    |
| Ilya Lifshits           | Ledamot    |

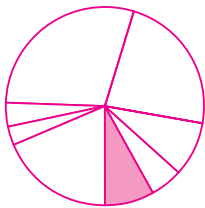
### Ledande befattningshavare

|                   |                           |
|-------------------|---------------------------|
| Gennady Kozovoy   | Verkställande direktör    |
| Oleg Kharitonov   | Finansdirektör            |
| Igor Volkov       | VD Raspadskaya            |
| Alexander Andreev | Chef Strategisk Planering |

### Aktieägare

|                        | Andel av kapital och röster % |
|------------------------|-------------------------------|
| Corber Enterprises     | 80                            |
| Nya Vostok Nafta       | 1                             |
| Övriga minoritetsägare | 19                            |

Nya Vostok Naftas innehav  
den 31 mars 2007: 8,2%



**Antal utestående aktier:**  
6 113 833 651  
**Nya Vostok Naftas innehav:**  
71 005 000  
**Kapitalandel:**  
1,16%  
**Röstandel:**  
1,16%  
**Marknadsvärde**  
**31 mars 2007 (MUSD):**  
2 751

Kuzbassrazrezugol

Kuzbassrazrezugol ("KZRU") är världens näst största kolproducent (efter SUEK) och en av världens tio största exportörer. Bolaget bryter kol genom 11 dotterbolag vid 17 olika fyndigheter, samtliga belägna i det stora koldistriktet i Kuzbass-regionen i sydvästra Sibirien. Majoriteten av brytningen sker via dagbrott. Bolaget ägs och kontrolleras till 95 procent av Iskander Mahmudov-gruppen, som förutom sina ägarintressen i kolsektorn även har ägarintressen inom gruvbrytning av koppar och zink (Ural) och tillverkning av tåg och lokomotiv (Transmash Holding).

KZRU exporterar cirka 50 procent av sin produktion via det österrikiska bolaget Krutrade som till 100 procent ägs av bolagets majoritetsägare. KZRUs inhemska försäljning sköts direkt av moderbolaget. All internationell försäljning sker däremot via Krutrade, vilket innebär att moderbolaget går miste om en del av intäkterna då Krutrades inköp sker till ett lägre pris än vad annars vore fallet, något som påverkat aktiekursens utveckling negativt.

Under 2006 väntas den samlade produktionen uppgå till cirka 42 miljoner ton och förväntas öka till 44 miljoner ton år 2008. Bolagets kolreserver uppgår till 1,3 miljarder ton.

Operativa nyckeltal

| (miljoner ton)                    | 2003        | 2004        | 2005        | 2006e       | 2007e       | 2008e       |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Produktion av ångkol (steam coal) | 33,6        | 34,0        | 35,1        | N/A         | N/A         | N/A         |
| Produktion av koks (coking coal)  | 5,2         | 5,3         | 5,3         | N/A         | N/A         | N/A         |
| <b>Totalt produktion</b>          | <b>38,8</b> | <b>39,3</b> | <b>40,4</b> | <b>42,0</b> | <b>42,8</b> | <b>44,0</b> |

Källa: Kuzbassrazrezugol

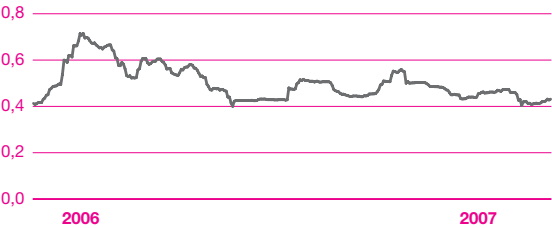
Sedan december 2005 finns KZRUs aktier noterade i det ryska handelssystemet RTS Board, som utgör en slags gråmarknad för handel med aktier, vid sidan av den officiella börslistan. Aktiekursens utveckling har dock hållits tillbaka, främst på grund av bolagets försäljningsstruktur och bristande transparens, vilket skapar svårigheter för investerare att uppskatta bolagets rätta värde.

Finansiell översikt, 2004–9 månader 2006

|                                 | 2004  | 2005  | 9m2006 |
|---------------------------------|-------|-------|--------|
| <b>Resultaträkningar (MUSD)</b> |       |       |        |
| Rörelsens intäkter              | 567,8 | 768,8 | 768,3  |
| Rörelseresultat                 | 49,4  | 152,9 | 265,7  |
| Redovisad nettovinst            | 47,6  | 62,2  | 52,4   |
| <b>Balansräkningar (MUSD)</b>   |       |       |        |
| Balansomslutning                | 777,2 | 812,6 | 972,9  |
| Eget kapital                    | 354,0 | 321,5 | 296,8  |
| <b>Data per aktie (USD)</b>     |       |       |        |
| Marknadskurs vid perioden slut  | N/A   | 0,50  | 0,45   |
| Vinst efter skatt               | N/A   | N/A   | N/A    |
| <b>Personal</b>                 |       |       |        |
| Antal anställda                 | N/A   | N/A   | 20 000 |

Källa: Kuzbassrazrezugol

Kuzbassrazrezugol  
kursutveckling  
2005-12-07–2007-03-30,  
USD  
Källa: RTS





### *Styrelsen*

Mr. Bokarev  
Mr. Tukatsinsky  
Mr. Ismagilov  
Mr. Abyzov  
Mr. Mochalnikov  
Mr. Nikitin  
Mr. Rudoi  
Mr. Sinshinov  
Mr. Strupolev

Ordförande  
Ledamot  
Ledamot  
Ledamot  
Ledamot  
Ledamot  
Ledamot  
Ledamot  
Ledamot

### *Ledande befattningshavare*

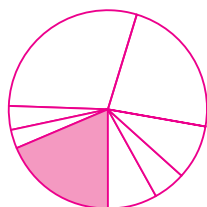
Mr. Yakutov  
Mr. Shishkin  
Mr. Yusefovich

Verkställande direktör  
Finansdirektör  
Chefsjurist

### *Aktieägare*

|                           | Andel av<br>kapital och<br>röster % |
|---------------------------|-------------------------------------|
| Iskander Mahmudov-gruppen | 95                                  |
| Nya Vostok Nafta          | 1                                   |
| Övriga minoritetsägare    | 4                                   |

**Nya Vostok Naftas innehav**  
den 31 mars 2007: 18,6%



**Antal utestående aktier:**

76 666 667

**Nya Vostok Naftas innehav:**

23 460 000

**Kapitalandel:**

30,6%

**Röstandel:**

30,6%

**Marknadsvärde**

**31 mars 2007 (MUSD):**

225

## Black Earth Farming

Black Earth Farming bildades 2005 med hjälp av kapital från Gamla Vostok Nafta och andra strategiska partners. Bolagets affärsidé är att investera i och driva jordbruksmark i Svarta jorden-regionen i södra Ryssland.

Bolagets investeringskoncept består av två huvudsakliga komponenter:

- Förvärv av landtillgångar med betydande potential för värdestegring.
- Hög avkastningsgenerering genom en effektiv jordbruksdrift på förvärvade landtillgångar.

a)

Den första komponenten består av spekulation i reala tillgångar bestående av jordbruk och jord som till följd av Rysslands ineffektiva jordbrukssektor resulterat i historiskt låga avkastningsnivåer samt stora områden av obrukad åkermark. Fortfarande är insynen begränsad i den ryska marknaden för odlingsmark vilket leder till osäkra prismekanismer. Klart är dock att till följd av år av misskötsel ligger genomsnittspriserna i Svarta jorden-området lägre än det internationella genomsnittet för jämförbar mark. I Svarta jorden-regionen uppgår priserna till mellan 350 och 800 USD per hektar, vilket är relativt lågt med tanke på att jämförbara priser för jordbruksmark i Argentina ligger runt 6 000 USD/hektar<sup>01</sup> och i Sverige på minst 8 000 USD/hektar<sup>02</sup>.

b)

Den andra huvudkomponenten i Black Earth Farmings investeringskoncept utgörs av en förväntad avkastning från brukande av landtillgångar. Black Earth Farming ämnar huvudsakligen odla olika vetesorter och oljeväxter, vilka genererar en förhållandevis säker årlig avkastning jämfört med vissa andra regionalt förekommande jordbruksprodukter.

Black Earth Farming har under 2006 identifierat och genomfört flera större landförvärv. Markportföljen består i nuläget av både brukningsrätter på mark, att likna vid långtidsarrenden, och direkt ägande. Black Earth Farming kommer på sikt genom en statlig registreringsprocess att omvandla samtliga förvärvade brukningsrättigheter till direkt ägande. Konverteringen av brukningsrätter till ägande och konsolideringen av landtillgångar under Black Earth Farming utgör i sig självt en värdeskapande process.

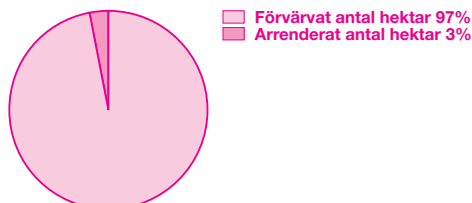
Den 31 mars 2007 kontrollerade bolaget cirka 195 000 hektar odlingsbar mark, en ökning om cirka 75 000 hektar sedan årsskiftet. Den siffran kan sättas i relation till att hela Skånes län har 457 246 hektar åkermark enligt statistik från Jordbruksverket. Då prisnivån bedöms vara fortsatt attraktiv fortsätter bolaget att förvärva mark. Processen att omvandla bolagets befintliga landtillgångar till lönsamma jordbruk genom hårt arbete och omfattande investeringar i maskiner och materiel, framskred med goda resultat under 2006 och har fortsatt under 2007. Totalt besås cirka 60 000 hektar för skörd under 2007.

01. Farmland broker for Argentina and Uruguay.

02. SCB

## Fördelning av land

Källa: Black Earth Farming



## Operativa nyckeltal

|                       | 2005 | 2006    | 2007e    |
|-----------------------|------|---------|----------|
| Antal skördade hektar | –    | 5 789   | 61 200   |
| Antal hektar          | –    | 120 000 | >200 000 |

Källa: Black Earth Farming

Sedan bolaget bildades har totalt tre emissioner genomförts. Den första genomfördes i augusti 2005 och tillförde bolaget 7 MUSD, den andra i mars 2006 tillförde 45 MUSD och användes till att finansiera de första investeringarna. Den tredje emissionen genomfördes i november 2006 och försåg bolaget med 70 MUSD. I mars 2007 genomfördes även den första lånefinansieringen om 55 MEUR motsvarande 70 MUSD.

Bolaget avser att börsnoteras i slutet av 2007 eller tidigt 2008.

### Styrelsen

|                    |            |
|--------------------|------------|
| Michel Orloff      | Ordförande |
| Per Brilioth       | Ledamot    |
| Henrik Persson     | Ledamot    |
| Paul Wojciechowski | Ledamot    |
| Sture Gustavsson   | Ledamot    |

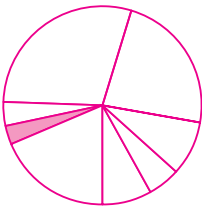
### Ledande befattningshavare

|                    |                        |
|--------------------|------------------------|
| Michel Orloff      | Verkställande direktör |
| Alexander Polishuk | Ekonomichef            |
| Simon Cherniavsky  | Operativ chef          |
| Mark Lewis         | Agronom                |

### Fem största aktieägarna

|                              | Andel av kapital och röster % |
|------------------------------|-------------------------------|
| Nya Vostok Nafta             | 30,6                          |
| Investment AB Kinnevik       | 21,9                          |
| Robur Aktiefond Realinvest   | 7,8                           |
| Svenska Handelsbanken Fonder | 3,3                           |
| Michel Orloff                | 3,0                           |

Nya Vostok Naftas innehav  
den 31 mars 2007: 2,9%



RusForest

RusForest är en onoterad företagsgrupp bestående av fem bolag som alla är etablerade i skogssektorn i Irkutskregionen, Ryssland. De huvudsakliga produktionsenheterna inom gruppen är de tre bolag som beskrivs nedan. All produktförsäljning från de tre bolagen sker via bolagen OOO Ust-Ilimsk Woodworking Factory och OOO PIK 2005. En notering av RusForest är planerad att ske under 2008. Det finns långt gångna planer på att inom en snar framtid konsolidera ZAO Tubesprom med Tuba Les.

Informationen i tabellen nedan är hämtad från respektive företags ekonomiska redovisning avseende perioden 1 januari 2006 till 30 september 2006 och är upprättad enligt rysk redovisningsstandard.

| Företag       | Nya Vostok Naftas<br>ägarandel,<br>% | Tillgångar per<br>30 sep 2006<br>(TUSD) | Skulder per<br>30 sep 2006<br>(TUSD) | Intäkter,<br>9 mån 2006<br>(TUSD) | Resultat,<br>9 mån 2006<br>(TUSD) |
|---------------|--------------------------------------|-----------------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| OOO PIK-89    | 40                                   | 13 080                                  | 6 539                                | 18 804                            | 188                               |
| OOO Tuba Les  | 40                                   | 3 628                                   | 1 969                                | 1 108                             | -73                               |
| ZAO Tubesprom | 40                                   | 449*                                    | 450*                                 | 327*                              | -2*                               |
| OOO Ust-Ilmsk | 40                                   | 2 217                                   | 649                                  | 868                               | -41                               |
| OOO PIK 2005  | 40                                   | 354                                     | 198                                  | 1 185                             | 156                               |
| <b>Totalt</b> |                                      | <b>19 728</b>                           | <b>9 805</b>                         | <b>22 292</b>                     | <b>228</b>                        |

\* Omfattar perioden 1 juli–30 september 2006.

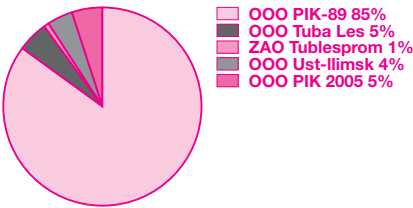
OOO Tuba Les

Tuba-Les är ett avverknings- och sågverksbolag som tidigare ingick i PIK-89 koncernen, där Tuba-Les fungerade som underleverantör till PIK-89 och avverkade skogsområden som PIK-89 arrenderade. I december 2004 tecknade Tuba-Les fyra arrendeavtal med en löptid om 49 år. I och med detta avverkar bolaget således från sina egna skogsmarker. Arrendeavtalen medger en avverkning om 242 000 m³ och uttaget ligger för närvarande på ca 185 000 m³. Vid eget sågverk produceras cirka 22 000 m³ sågade trävaror. Logistiskt är skogarna väl belägna med ett genomsnittligt avstånd av cirka 50 km till sågverket.

Aktieägare OOO Tuba Les

|                              | Andel av<br>kapital och<br>röster % |
|------------------------------|-------------------------------------|
| Nya Vostok Nafta             | 40                                  |
| Varyag Capital (Cyprus) Ltd. | 40                                  |
| Mr. Plahotnik                | 20                                  |

Omsättning per affärsområde,  
nio månader 2006  
Källa: RusForest



### ZAO Tubesprom

Under 2005 tecknades ett arrendeavtal om drygt 70 000 hektar som ger bolaget rätt att avverka 139 000 m<sup>3</sup> skog.

Avverkningen uppgår för närvarande till ca 109 000 m<sup>3</sup>. För närvarande säljs sågtimmer till främst Kina och Japan. För att öka förädlingsgraden är avsikten att integrera verksamheten genom att leverera råvara till Tuba-Les sågverk.

#### Aktieägare ZAO Tubesprom

|                              | Andel av kapital och röster % |
|------------------------------|-------------------------------|
| Nya Vostok Nafta             | 40                            |
| Varyag Capital (Cyprus) Ltd. | 40                            |
| Mr. Razmislovich             | 20                            |

### OOO PIK-89

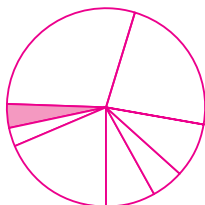
Företaget grundades 1989 av en rysk affärsman och har byggt upp en relativt omfattande och lönsamt skogsbolag. Koncernen består av 14 juridiska personer som samtliga är verksamma inom olika delar av produktionskedjan från avverkning till sågverksamhet. Moderbolaget köper varor och tjänster från var och ett av dotterbolagen till självkostnadspris plus ett vinstpålägg och säljer sågat virke och trävaror vidare på export till bland annat Japan och Kina.

PIK-89 förväntas bli kärnan i den grupp av skogsbolag som håller på att byggas upp. Bolaget är ett av de största renodlade avverknings- och sågverksbolagen i Irkutsk-regionen. De arrenden bolaget har täcker en yta om 345 000 hektar. Skogsbestånden är väl belägna med ett genomsnittligt avstånd av 90 km till sågverken som ligger i direkt anslutning till järnvägen. PIK-89 har tillstånd att årligen avverka 629 000 m<sup>3</sup> rundvirke varav den årliga avverkningen i dagsläget ligger på ca 450 000 m<sup>3</sup>. Genom egna sågverk produceras cirka 120 000 m<sup>3</sup> sågade trävaror samt 1 800 m<sup>3</sup> fingerskarv samt limträbalk. Omkring 90 procent av produktionen säljs på export, främst till Japan, Kina och Mellersta Östern.

#### Aktieägare OOO PIK-89

|                              | Andel av kapital och röster % |
|------------------------------|-------------------------------|
| Nya Vostok Nafta             | 40                            |
| Varyag Capital (Cyprus) Ltd. | 40                            |
| Mr. Plahotnik                | 20                            |

**Nya Vostok Naftas innehav**  
den 31 mars 2007: 3,9%



**Antal utestående aktier:**  
8 400 000  
**Nya Vostok Naftas innehav:**  
2 940 000  
**Kapitalandel:**  
35%  
**Röstandel:**  
35%  
**Marknadsvärde**  
**31 mars 2007 (USD):**  
14 572 632

## Kontakt East Holding

Kontakt East Holding AB är ett svenskt holdingbolag som investerar i bolag verksamma inom sök- och vägledningsmedia i Ryssland och närliggande marknader. Bolaget grundades under 2006 och har cirka 450 anställda i Stockholm, Moskva och S:t Petersburg.

Kontakt East Holding har i dagsläget två rörelsedrivande bolag, Rus-M och Rus-S, som båda är organiserade i den operativa enheten Yellow Pages Russia ("YPR"). YPR är den ledande leverantören av vägledande media i Ryssland. Verksamheten förvärvades från Eniro AB i januari 2006. Eniro AB hade sedan 1993 genom dotterbolag bedrivit verksamhet i Ryssland men under 2004/2005 fattade ledningen i Eniro AB beslut om att renodla koncernens verksamhet och avyttra icke kärnverksamhet, varpå det för ändamålet nybildade Kontakt East Holding AB (publ) förvärvade YPR.

Grunden för bolagets verksamhet är förmågan att skapa "marknadsplatser" där köpare och säljare får kontakt och kan göra affärer. Bolaget distribuerar sina produkter och tjänster via fasta media såsom tryckta kataloger och CD-ROM, liksom via interaktiva medier såsom Internet och telefon.

YPR:s etablerade produktsortiment omfattar

- lokala kataloger: Yellow Pages Moscow, Kontakt! (S:t Petersburg)
- regionala kataloger: Kontakt! (Regioner)
- företagskataloger: Business Navigator
- söktjänst: [www.yellowpages.ru](http://www.yellowpages.ru).

Under 2006 distribuerades YPR:s kataloger i en total upplaga om cirka 300 000 exemplar, samt cirka 145 000 CD-roms. Vidare gjordes drygt 90 miljoner sökningar via [www.yellowpages.ru](http://www.yellowpages.ru). Därtill har bolaget ytterligare produktsortiment under uppbyggnad som bland annat omfattar

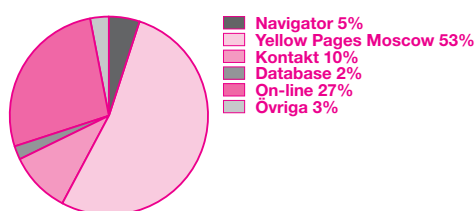
- Discount Club (tryckta mini-kataloger)
- Data Base, direct marketing
- Infoline (nummerupplysning)
- e-handelssatsningar.

Efter ett kraftigt övertecknat erbjudande genomfördes den 27 november 2006 en framgångsrik marknadsnotering av Kontakt East Holding på First North vid Stockholmsbörsen. Aktiekursen hade per den 31 mars 2007 stigit med drygt 38 procent sedan noteringen (jämfört med teckningskursen vid introduktionen).

**Kontakt East Holding**  
kursutveckling  
2006-11-27-2007-03-30,  
SEK  
Källa: First North



**Omsättning per affärsområde,**  
2006  
Källa: Kontakt East Holding



Finansiell översikt, 2006<sup>02</sup>

|                                 | 2006   |
|---------------------------------|--------|
| <b>Resultaträkningar (TUSD)</b> |        |
| Rörelsens intäkter              | 11 683 |
| Rörelseresultat                 | -1 132 |
| Redovisad nettovinst            | -1 389 |
| <b>Balansräkningar (TUSD)</b>   |        |
| Balansomslutning                | 25 184 |
| Eget kapital                    | 19 614 |
| <b>Data per aktie (USD)</b>     |        |
| Marknadskurs vid perioden slut  | 5,0    |
| Vinst efter skatt               | -0,30  |
| <b>Personal</b>                 |        |
| Antal anställda                 | 453    |

Källa: Kontakt East Holding

*Styrelsen*

|                           |            |
|---------------------------|------------|
| Jan Friedman              | Ordförande |
| Per Brilioth              | Ledamot    |
| Filip Engelbert           | Ledamot    |
| Alexander Kim             | Ledamot    |
| Pär Mellström             | Ledamot    |
| Birgitta Stymne Göransson | Ledamot    |
| Henrik Persson            | Ledamot    |
| Vilma Marciuleviciute     | Ledamot    |

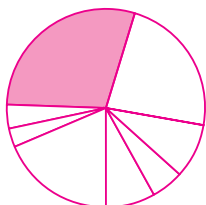
*Ledande befattningshavare*

|                    |                                              |
|--------------------|----------------------------------------------|
| Filip Engelbert    | Verkställande direktör                       |
| Mattias Danielsson | Vice VD KEH och chef för Consumer e-Commerce |
| Anders Einarsson   | Finansdirektör                               |
| Alexander Smolin   | Verkställande direktör YPR                   |

*Aktieägare*

|                        | Andel av kapital och röster % |
|------------------------|-------------------------------|
| Nya Vostok Nafta       | 35,0                          |
| Investment AB Kinnevik | 17,1                          |
| Jan Friedman           | 3,9                           |
| Filip Engelbert        | 2,5                           |
| Per Mellström          | 1,0                           |

02. 2006 var Kontakt East Holdings första verksamhetsår varvid finansiell historik saknas för tidigare år.



## Övriga portföljinnehav indelat per sektor

### Olje- och gassektorn

#### EMPS Corporation

CSI, tidigare känt som EMPS Corporation, grundades 1999 och erbjuder tjänster till olje- och gasföretag verksamma inom den kaspiska snöregionen med staten Kazakstan som största kund. Bolaget är verksamt inom tre tjänstesektorer; marina och geofysiska tjänster samt utveckling av infrastruktur för utvinning av olja och gas. Huvudkontoret är beläget i Salt Lake City, Utah USA, med försäljningskontor i Almaty, Kazakstan.

Hemsida: [www.caspianservicesinc.com](http://www.caspianservicesinc.com)

Nasdaq kortnamn: CSSV

#### Kherson Oil Refinery (OJSC)

Kherson Oil Refinery grundades 1938 och är ett oljeraffinaderi som till majoriteten ägs av ryska Alliance Oil Company och det kazakstanska oljebolaget Kazmunaigaz. Kapaciteten uppgår till cirka 7,1 miljoner ton råolja per år vilket gör bolaget till det tredje största oljeraffinaderiet i Ukraina. Kherson Oil Refinery har initierat ett storskaligt moderniseringsprogram för anläggningen som skall förbättra både effektiviteten och kapaciteten vilket beräknas vara klart år 2010.

Hemsida: [www.nk-alliance.ru](http://www.nk-alliance.ru)

PFTS Trading System kortnamn: HNPk

#### Orsk Refinery

Orsk Refinery (Orsknefteorgsintez OAO) är ett av Rysslands ledande oljeraffinaderier och ingår numera i den ryska olje- och gaskoncernen Russneft OAO efter att det köpts från TNK-BP i december 2005. Raffineringskapaciteten uppgår till 6,6 miljoner ton råolja per år. Den teknologiskt avancerade anläggningen kan tillverka ett 30-tal olika petroleumprodukter. 2005 förädlade Orsk refinery cirka 3,6 miljoner ton råolja och producerade cirka 543 000 ton bensin. Under januari-november 2006 förädlade Orsk Refinery 4,2 miljoner ton råolja vilket är en ökning om cirka 31 procent jämfört med motsvarande period 2005. Vidare producerades 652 000 ton bensin vilket är en ökning om cirka 32 procent jämfört med samma period 2005.

Hemsida: <http://www.ornpz.ru>

RTS Stock Exchange kortnamn: orfe

#### Transneft

Transneft är det statliga ryska pipelinesystemet som transporterar 93 procent av den totala producerade oljan i Ryssland. Bolaget registrerades 1993 och är den legala efterträdaren till Sovjetunionens oljeutskott. De senaste åren har ett flertal utbyggnadsprojekt av Transnefts kapacitet initierats. Planerade utbyggnader involverar bland annat det baltiska pipelinesystemet, den planerade vändningen av flödet i Adria-pipelinen och en pipeline till en exporthamn i Murmansk. Det kanske mest omtalade projektet, East Siberia-Pacific Ocean (ESPO) pipeline, innebär den enskilt största utvidgningen av Transnefts exportkapacitet. Den första sträckningen mellan västra Sibirien och Kina förväntas att tas i bruk under 2008 med en förväntad exportkapacitet om 30 miljoner ton olja per år.

Hemsida: [www.transneft.ru](http://www.transneft.ru)

RTS Stock Exchange kortnamn: TRNFP



### Yakutgazprom

Yakutgazprom är ett mindre ryskt gasbolag beläget i den ryska provinsen Jakutien. Bolaget ägnar sig åt utvinning av gas och gaskondensat, samt vidare bearbetning av kondensaten. Bolaget utvinner gasen vid de två fälten Sredneviljuskoe och Mastakhskoe i provinsen Jakutien. Yakutgazprom tillhörde tidigare Gazprom men är numera ett fristående bolag som ägs till en majoritet av republiken Jakutien. Bolaget är ensam leverantör av gas inom provinsen och under 2005 producerade bolaget 1 348 miljoner kubikmeter naturgas.

Hemsida: [www.yakutgazprom.ru](http://www.yakutgazprom.ru)

RTS Stock Exchange kortnamn: YAKG

### Kraftsektorn

#### Kyrgyzenergo

Innehavet i Kyrgyzenergo består av sju bolag inom kraftsektorn i Kirgizistan vilka är noterade på den kirgiziska börsen. Vissa av bolagen står för kraftproduktion, andra för distribution. Kraftproduktionen består främst av elproduktion genom vattenkraft, varav det största bolaget "Electric Power Stations" har en total effekt om cirka 3 GW av billig, ren och förnyelsebar energi. Bolaget är för närvarande i färd med att genomföra två stora nybyggnadsprojekt som skall tillföra bolaget ytterligare 2 260 MW i effekt, varav det ena är färdigställt till 40 procent. 2004 exporterade Electric Stations för första gången el till Ryssland, Kazakstan, Tadjikistan och Kina. Kyrgyzenergo har även slutit avtal om att bygga ut exportkapaciteten till Kina. Sammantaget försörjer de sju bolagen hela Kirgizistans elbehov vilket dock bara utgör 10 procent av maxkapaciteten, vilket innebär att en utökad export är nödvändig för att utnyttja bolagens fulla potential. Produktions- och distributionsinfrastrukturen har dock fortsatt stora behov av modernisering. De sju bolagen är:

01. Electric Power Stations
02. National Electric network of Kyrgyzstan
03. Jalabadelectro
04. OshElectro
05. Severelectro
06. Vostok Electro
07. Bishkekteploset

Hemsida: <http://www.energo-es.kg/>

### Kolsektorn

#### Mechel ADR

Mechel är en stål- och gruvkoncern som producerar gruvprodukter, varav kol, järnmalm och nickel utgör de viktigaste produkterna. Bolaget är den femte största producenten av kol i Ryssland med en marknadsandel inom energikol och koks om cirka 3 respektive 12 procent.<sup>01</sup> För tillverkning av specialstål är bolaget störst i Ryssland med en marknadsandel om cirka 39 procent.<sup>02</sup> Mechel har produktionsenheter i Ryssland, Rumänien och Litauen. Bolaget äger utöver produktionsenheterna två handelshamnar, en järnväg och ett energibolag.

Hemsida: [www.mechel.com](http://www.mechel.com)

NYSE handelssymbol: MTL

01. Troika Dialog, 2005

02. Mechel, 2007

### Yuzhny Kuzbass

Yuzhny Kuzbass är Rysslands fjärde största kolbrytningsföretag. Yuzhny Kuzbass med dotterbolag driver fyra koldagbrott Krasnogorsk, Tomusinsk, Olzherassk och Sibirginsk, samt en kolgruva, Lenin. Yuzhny Kuzbass bryter både energi- och kokskol, vilket det även själv anrikar och sorterar för försäljning till främst den inhemska marknaden men även för export. Under 2004–2005 köpte Yuzhny Kuzbass licenser för att utveckla åtta nya områden vars reserver uppskattas till 1,273 miljarder ton, och därmed utökar bolagets totala uppskattade reserver till omkring 2 miljarder ton kol. Yuzhny Kuzbass kontrolleras av den stora stål- och gruvkoncern Mechel.

Hemsida: [www.rikt.ru/kuz/](http://www.rikt.ru/kuz/)

RTS Stock Exchange kortnamn: ukuz

### Gruv- och metallsektorn

#### Gaisky GOK

Gaisky GOK är det näst största bolaget i Ryssland i termer av bruten volym kopparmalm. Gaisky GOKs huvudsakliga produkter är kopparmalm, zink, järnmalm, guld och svavel. Gaisky GOKs totala malmreserver uppskattas till cirka 310 miljoner ton, vilket vid aktuella produktionsnivåer innebär ytterligare 50 år av möjlig brytning. En genomsnittlig kopparhalt om 1,4 procent och guldhalt om 0,3 g/ton antyder att befintliga kopparreserver uppgår till 4,3 miljoner ton och guldreserver till 90 ton. Förutom dessa två metaller innehåller malmen som bryts av Gaisky GOK även andra metaller inklusive zink, bly och silver. Företaget bryter majoriteten av sin malm i underjordiska gruvor, men utvecklar samtidigt dagbrott och är ägare till anläggningar för vidare anrikning av malmen. Gaisky GOK kontrolleras av UGMK Holding, den näst största vertikalt integrerade producenten av koppar i Ryssland.

Hemsida: [www.ggok.ru/en](http://www.ggok.ru/en)

RTS Stock Exchange kortnamn: GGOK

#### Poltava GOK

Poltava GOK grundades 1970 som ett statligt ägt bolag och privatiserades sedan successivt under perioden 1995–2001. Bolaget är ett av de största gruvbolagen i Ukraina och är landets främsta exportör av järnmalmsspillet. Poltava GOKs järnmalmreserver uppgår till 18 miljarder ton. Över 85 procent av bolagets produktion exporteras till Österrike, Rumänien, Polen, Bulgarien, Tjeckien, Slovakien, Montenegro och Italien. Poltava GOK ökade produktionen av järnmalmsspillet med 35 procent under perioden januari–oktober 2006, jämfört med samma period 2005 vilket ledde till väsentligt förbättrade rörelsemarginaler jämfört med samma period 2005.

Hemsida: <http://ferrexpo.poltava.ua/en/press/about/>

PFTS Trading System kortnamn: PGOK

### Uchalinsky GOK

Uchalinsky GOK är Rysslands största zinkproducent och tredje största i termer av bruten kopparmalm. Uchalinsky GOK är den huvudsakliga leverantören av zink- och kopparkoncentrat till UGMKs smältverk men säljer även stora volymer zink till oberoende smältverk. Uchalinsky GOKs totala malmreserver uppskattas till 110 miljoner ton, vilket vid aktuella produktionsnivåer innebär ytterligare 24 år av gruvdrift. En genomsnittlig zinkhalt om 3 procent och kopparhalt om 1,15 procent antyder att befintliga zinkreserver uppgår till 3,3 miljoner ton och kopparreserverna till 1,25 miljoner ton. Företaget äger anläggningar för vidare anrikning av den brutna malmen. Uchalinsky GOK kontrolleras av UGMK Holding, vilket är den näst största vertikalt integrerade producenten av koppar i Ryssland.

Hemsida: <http://www.ugmk.com/en/>

RTS Stock Exchange kortnamn: ugot

### Cementsektorn

#### Gornozavodsk cement

År 1955 grundades Gornozavodsk cement som idag är en av Rysslands största cementproducenter med en tillverkningskapacitet som uppgår till cirka 2,7 miljoner ton per år. Bolaget producerar cement genom våt-metoden och säljer större delen av produktionen inom Perm regionen där fabriken är lokaliserad samt i närliggande regioner som Sverdlovsk, Kirov, Tyumen och republiken Udmurtia. Företaget ägdes fram till 2000 av Alfa Cement men är sedan 2000 ett noterat företag. Verkställande direktör Vadim Furman var den 31 mars 2007 största ägare med en 75-procentig ägarandel. Under 2006 motsvarade den genomsnittliga produktionsnivån cirka 37 procent. Bolaget förväntas att öka produktionen under kommande år.

Hemsida: <http://www.cement.nm.ru/>

RTS Stock Exchange kortnamn: gzce

#### Sibirsky Cement

Sibirsky Cement är ett ryskt bolag som producerar cement och cementbaserade byggnadsmaterial. Företag äger och driver fem cementanläggningar, samtliga belägna inom Sibirskij (sibiriska generalguvernementet). Sibirsky Cement är den näst största inhemska producenten av cement och den enskilt största i den sibiriska regionen. Företaget har en produktionskapacitet om 6,2 miljoner ton per år. Den totala cementproduktionen under 2006 uppgick till 4,4 miljoner ton, jämfört med en volym om 2,7 miljoner ton 2004. Sibirsky Cements andel av den ryska cementmarknaden har ökat stadigt under senare år, från 4,3 procent 2003, till 7,7 procent 2006. Under 2007 väntas Sibirsky Cement öka sin marknadsandel ytterligare till över 8 procent av den ryska marknaden och ytterligare förbättra de redan goda rörelse- och vinstmarginalerna.

Hemsida: <http://www.sibcement.org/>

## Övriga innehav

### Kamkabel

Kamkabel grundades 1956 då den första fabriken byggdes och är idag en av Rysslands största tillverkare och exportörer av kraftkablar. Bolaget exporterar till drygt 70 länder i världen. Produktionskapaciteten möjliggör i dagsläget en produktion om cirka 12 000 ton koppar och 12 000 ton aluminium per år. Bolaget har huvudkontor lokaliserat i Gaivinskaya samt dotterbolag i Moskva, Sankt Petersburg och Krasnodar.

Hemsida: [www.kamkabel.com](http://www.kamkabel.com)

RTS Stock Exchange kortnamn: kamc

### Luganskteplovoz

Luganskteplovoz är ett ukrainskt bolag som specialiserat sig på produktion av diesel- och el-motoriska lok för järnvägsnätet i det forna Sovjetunionen. Företaget producerar även fristående tågmotorer samt annan utrustning för gruvindustrin. Bolagets främsta produkt är de dieselmotoriska loken. Även om ryska företag tagit upp kampen med Luganskteplovoz vad gäller produktion av dieselmotoriska lok har bolaget fortsatt en monopolliknande ställning inom det forna Sovjetunionen för just denna produkt. Bolagets välfyllda orderböcker garanterar ett stabilt kassaflöde för flera år framöver och utgör goda förutsättningar för en utbyggnad av befintlig kapacitet. Luganskteplovoz ägs till en majoritet av den ukrainska staten.

Hemsida: <http://www.contact-teplovoz.lugansk.ua/>

PFTS Trading Systemkortnamn: LTPL

### System Separation

System Separation är ett specialiserat kemibolag som erbjuder produkter och tillhörande tjänster till den oljebaserade kraftindustrin. Bolaget tillverkar, lagrar och distribuerar även specialkemiska produkter. Produkternas primära syfte är att via effektiviseringar öka bolagens lönsamhet genom större energiutnyttjande och mindre underhållskostnader i kombination med en mer miljövänlig produktion. All försäljning, produktägande och produktutveckling sker i dotterbolagen. Dotterbolaget SystemSeparation Sweden AB utgör affärsområdet Syse Power som utvecklar och säljer produkter inom förbränningsteknologi till kraftproducerande kunder. Dotterbolaget Skebobruk AB utgör affärsområdet Syse Specialkemi, som tillverkar och distribuerar kemiska specialprodukter till industri- och konsumentmarknaden i Norden.

Hemsida: <http://www.systemseparation.se/>

Aktietorget kortnamn: SYSE

## Finansiell information i sammandrag

### Förutsättningar

Följande finansiella information avseende Nya Vostok Nafta har hämtats från de reviderade koncernräkenskaperna för räkenskapsåren 2003/2004, 2004/2005 och 2006 samt den oreviderade delårsrapporten för perioden januari–mars 2007.

Med verkan från den 1 januari 2006 sträcker sig Bolagets räkenskapsår från den 1 januari till den 31 december. Observera att nedanstående information därmed jämför olika perioder. Tolv månadersperioden 1 januari 2006 till den 31 december 2006 jämförs med femton månadersperioden 1 oktober 2004 till den 31 december 2005. Femton månadersperioden 1 oktober 2004 till den 31 december 2005 jämförs med tolv månadersperioden 1 oktober 2003 till den 30 september 2004.

Koncernräkenskaperna är upprättade som om omstruktureringen av Gamla Vostok Nafta skett den 30 september 2003 och omfattar koncernredovisningen för de bolag som ingår i Nya Vostok Nafta-koncernen; Vostok Komi (Cyprus) Ltd, Vostok Nafta Sverige AB, RusForest Ltd, samt RusForest (Cyprus) Ltd. Omstruktureringen innebär vidare att resultat- och balansposter hänförliga till icke Gazpromrelaterade tillgångar, vilka redovisats i andra bolag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen, ingår i koncernräkenskaperna.

Transaktionerna då Nya Vostok Nafta förvärvar företagen ovan samt icke Gazpromrelaterade tillgångar vilka redovisats i andra bolag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen utgör transaktioner mellan företag under samma bestämmande inflytande. Dessa transaktioner har redovisats till de bokförda värden som posterna var redovisade till i det överlåtande företaget, så kallad "predecessor accounting".

De överförda resultaträkningsposter som tidigare redovisats i andra företag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen än de nu i sin helhet överförda koncernföretagen avser icke Gazpromrelaterade realiserade och orealiserade vinster och förluster från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, resultat från investeringar i intresseföretag, utdelningsintäkter med tillhörande kupongskattekostnader, samt administrativa kostnader hänförliga till den icke Gazpromrelaterade verksamheten.

De överförda balansräkningsposter som tidigare redovisats i andra företag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen än de nu i sin helhet överförda koncernföretagen avser icke Gazpromrelaterade långfristiga och kortfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, investeringar i intresseföretag, obetalda aktietransaktioner samt fordringar på intressebolag.

Övertagandet av dessa resultaträkningsposter och tillgångar har redovisats med eget kapital som motpost, d.v.s. som om överföringen av de icke Gazpromrelaterade resultaträkningsposterna och tillgångarna till nya Vostok Nafta skett genom ett ägartillskott. Se vidare *Räkenskaper – Not 13*.

Följande finansiella information skall läsas tillsammans med avsnitten *Kommentarer till den finansiella utvecklingen*, *Delårsrapport januari–mars 2007* och *Räkenskaper* som återfinns på annan plats i detta prospekt.

## Resultaträkningar i sammandrag

| TUSD                                              | Jan 2007–<br>mar 2007<br>(3 mån) | Jan 2006–<br>mar 2006<br>(3 mån) | Jan 2006–<br>dec 2006<br>(12 mån) | Okt 2004–<br>dec 2005<br>(15 mån) | Okt 2003–<br>sep 2004<br>(12 mån) |
|---------------------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Resultat från finansiella tillgångar              | –748                             | 58 731                           | 61 908                            | 126 066                           | 41 514                            |
| Övriga intäkter                                   | 5 949                            | 219                              | 12 541                            | 4 726                             | 2 914                             |
| <b>Summa intäkter</b>                             | <b>5 201</b>                     | <b>58 950</b>                    | <b>74 449</b>                     | <b>130 792</b>                    | <b>44 428</b>                     |
| Rörelsens kostnader                               | –898                             | –709                             | –3 441                            | –3 821                            | –3 520                            |
| Rysk kupongskattekostnad<br>på utdelningsintäkter | –892                             | –32                              | –1 897                            | –691                              | –437                              |
| <b>Rörelseresultat</b>                            | <b>3 411</b>                     | <b>58 209</b>                    | <b>69 111</b>                     | <b>126 280</b>                    | <b>40 471</b>                     |
| Finansnetto                                       | 2                                | –594                             | 610                               | 3 209                             | 7 777                             |
| <b>Resultat efter finansnetto</b>                 | <b>3 413</b>                     | <b>57 615</b>                    | <b>69 721</b>                     | <b>129 488</b>                    | <b>48 248</b>                     |
| Skatt                                             | –8                               | –                                | –88                               | –502                              | –60                               |
| <b>Periodens resultat</b>                         | <b>3 405</b>                     | <b>57 615</b>                    | <b>69 633</b>                     | <b>128 986</b>                    | <b>48 188</b>                     |

## Balansräkningar i sammandrag

| TUSD                                  | 31 mar 2007    | 31 dec 2006    | 31 dec 2005    | 30 sep 2004    |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Materiella anläggningstillgångar      | 409            | 316            | 92             | –              |
| Finansiella anläggningstillgångar     | 370 715        | 387 182        | 185 138        | 98 473         |
| Finansiella omsättningstillgångar     | –              | –              | 995            | 995            |
| Kassa och bank                        | 5 131          | 5 124          | 7 212          | 5 118          |
| Övriga omsättningstillgångar          | 2 336          | 1 310          | 16 631         | 49 966         |
| <b>Summa tillgångar</b>               | <b>378 591</b> | <b>393 932</b> | <b>210 068</b> | <b>154 552</b> |
| Eget kapital                          | 377 886        | 385 384        | 209 532        | 154 426        |
| Uppskjuten skatteskuld                | 11             | 11             | –              | –              |
| Aktuell skatteskuld                   | 593            | 585            | 509            | 80             |
| Övriga skulder                        | 101            | 7 952          | 27             | 46             |
| <b>Summa eget kapital och skulder</b> | <b>378 591</b> | <b>393 932</b> | <b>210 068</b> | <b>154 552</b> |

## Kassaflödesanalyser i sammandrag

| TUSD                                            | Jan 2007–<br>mar 2007<br>(3 mån) | Jan 2006–<br>mar 2006<br>(3 mån) | Jan 2006–<br>dec 2006<br>(12 mån) | Okt 2004–<br>dec 2005<br>(15 mån) | Okt 2003–<br>sep 2004<br>(12 mån) |
|-------------------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Kassaflöde från den<br>löpande verksamheten     | 11 026                           | –16 713                          | –108 225                          | 76 079                            | –1 158                            |
| Kassaflöde använt i<br>investeringsverksamheten | –119                             | –                                | –264                              | –97                               | –                                 |
| Kassaflöde från<br>finansieringsverksamheten    | –10 903                          | 14 592                           | 106 375                           | –73 880                           | 1 643                             |
| <b>Periodens kassaflöde</b>                     | <b>4</b>                         | <b>–2 121</b>                    | <b>–2 114</b>                     | <b>2 102</b>                      | <b>485</b>                        |
| Kursdifferens i likvida medel                   | 3                                | 3                                | 26                                | –8                                | –207                              |
| Likvida medel vid periodens början              | 5 124                            | 7 212                            | 7 212                             | 5 118                             | 4 840                             |
| <b>Likvida medel vid periodens slut</b>         | <b>5 131</b>                     | <b>5 094</b>                     | <b>5 124</b>                      | <b>7 212</b>                      | <b>5 118</b>                      |

Nyckeltal

| TUSD om inget annat anges                          | Jan 2007–<br>mar 2007<br>(3 mån) | Jan 2006–<br>mar 2006<br>(3 mån) | Jan 2006–<br>dec 2006<br>(12 mån) | Okt 2004–<br>dec 2005<br>(15 mån) | Okt 2003–<br>sep 2004<br>(12 mån) |
|----------------------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| <b>Tillväxt</b>                                    |                                  |                                  |                                   |                                   |                                   |
| <b>Soliditet, %</b>                                | 99,81                            | 99,76                            | 97,83                             | 99,74                             | 99,92                             |
| <b>Räntebärande kapital</b>                        |                                  |                                  |                                   |                                   |                                   |
| <b>Avkastning på eget kapital, %</b>               | 0,89                             | 23,46                            | 20,88                             | 70,88                             | 37,94                             |
| <b>Avkastning på sysselsatt kapital, %</b>         | 0,89                             | 23,46                            | 20,88                             | 70,88                             | 37,94                             |
| <b>Skuldsättningsgrad, ggr</b>                     | –                                | –                                | –                                 | –                                 | –                                 |
| <b>Räntetäckningsgrad, ggr</b>                     | –                                | –                                | –                                 | –                                 | –                                 |
| <b>Aktiedata</b>                                   |                                  |                                  |                                   |                                   |                                   |
| <b>Substansvärde, MUSD</b>                         | 378                              | 282                              | 385                               | 210                               | 154                               |
| <b>SEK/USD</b>                                     | 6,98                             | 7,79                             | 6,85                              | 7,94                              | 7,27                              |
| <b>Substansvärde, MSEK</b>                         | 2 639                            | 2 196                            | 2 637                             | 1 667                             | 1 123                             |
| <b>Substansvärdeutveckling i USD, %</b>            | –2                               | 34                               | 84                                | 35                                | 48                                |
| <b>CSFB ROS-index</b>                              | 12 057                           | 9 126                            | 12 151                            | 6 880                             | 4 356                             |
| <b>Utveckling av CSFB ROS-index</b>                | –1                               | 33                               | 77                                | 58                                | 25                                |
| <b>Utdelning</b>                                   | –                                | –                                | –                                 | –                                 | –                                 |
| <b>Utdelning per aktie</b>                         | –                                | –                                | –                                 | –                                 | –                                 |
| <b>Direktavkastning i %</b>                        | –                                | –                                | –                                 | –                                 | –                                 |
| <b>Aktiedata proforma</b>                          |                                  |                                  |                                   |                                   |                                   |
| <b>Substansvärde per aktie, USD</b>                | 8,21                             | 6,12                             | 8,37                              | 4,55                              | 3,36                              |
| <b>Substansvärde per aktie, SEK</b>                | 57,33                            | 47,72                            | 57,36                             | 36,15                             | 24,39                             |
| <b>Antal utestående aktier vid årets slut</b>      | 46 020 901                       | 46 020 901                       | 46 020 901                        | 46 020 901                        | 46 020 901                        |
| <b>Vägt genomsnittligt antal utestående aktier</b> | 46 020 901                       | 46 020 901                       | 46 020 901                        | 46 020 901                        | 46 020 901                        |
| <b>– efter utspädning</b>                          | 46 020 901                       | 46 020 901                       | 46 020 901                        | 46 020 901                        | 46 020 901                        |
| <b>Anställda</b>                                   |                                  |                                  |                                   |                                   |                                   |
| <b>Medelantalet anställda under perioden</b>       | 8                                | 8                                | 10                                | 9                                 | 8                                 |

Aktiedata proforma

Bolaget har till dess utnyttjande av Teckningsoptionerna och nyemission skett enbart 1 aktie. För att visa meningsfull per aktie data för samtliga perioder, har det antal aktier använts som uppnås vid full anslutning. Relaterat kapital i samband med förestående nyemission har däremot inte beaktats.

Definition av nyckeltal

Räntetäckningsgrad

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

Skuldsättningsgrad

Räntebärande skulder och avsättningar dividerat med eget kapital.

Soliditet

Eget kapital i procent av balansomslutningen.

Avkastning på eget kapital

Nettoresultat i procent av genomsnittligt eget kapital.

Avkastning på sysselsatt kapital

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

Substansvärde

Substansvärde definieras som eget kapital.

Substansvärdeutveckling i USD, %

Förändring i substansvärde i USD per aktie jämfört med tidigare bokslutstidpunkt, mätt i procent.

Substansvärde per aktie

Eget kapital dividerat med antal utestående aktier vid årets slut.

CSFB ROS-index

Ryskt aktiemarknadsindex bestående av Rysslands 30 mest likvida aktier, representerande mer än 90 procent av den ryska aktiemarknaden. Administreras av Credit Suisse First Boston.

Utveckling av CSFB ROS-index

Förändring i index jämfört med tidigare bokslutsperiod.

## Kommentarer till den finansiella utvecklingen

Nedanstående information bör läsas i anslutning till avsnitten *Finansiell information i sammandrag, Räkenskaper och Delårsrapport januari–mars 2007*.

Med verkan från den 1 januari 2006 sträcker sig Bolagets räkenskapsår från den 1 januari till den 31 december. Observera att nedanstående information därmed jämför olika perioder. Tolv månadersperioden 1 januari 2006 till den 31 december 2006 jämförs med femton månadersperioden 1 oktober 2004 till den 31 december 2005. Femton månadersperioden 1 oktober 2004 till den 31 december 2005 jämförs med tolv månadersperioden 1 oktober 2003 till den 30 september 2004.

### **1 januari 2007–31 mars 2007**

#### **i jämförelse med 1 januari 2006–31 mars 2006**

##### **Resultat**

Periodens resultat uppgick till 3,4 MUSD (57,6 MUSD) av vilket hela resultatet var hänförligt till moderbolagets aktieägare.

Resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen samt från intressebolag uppgick under perioden till –0,7 MUSD (58,7 MUSD). Resultatförändringen kan framförallt härledas till en svag börsutveckling under årets första kvartal (RTS-index 1 januari 2007–31 mars 2007: +5,0%) vilket ledde till en svagare värdeutveckling av aktieportföljen under perioden än under motsvarande period föregående år (RTS-index 1 januari 2006–31 mars 2006: +27,5%). Utöver värdeförändringen av värdepappersportföljen påverkades rörelseresultatet positivt av utdelningar om 5,9 MUSD (0,2 MUSD)

##### **Eget kapital och skuldsättning**

Summa eget kapital och skulder för koncernen uppgick per den 31 mars 2007 till 378,6 MUSD (282,4 MUSD). Eget kapital ökade under perioden till 377,9 MUSD (281,7 MUSD). Skuldsättningen var under perioden 11 TUSD (0 TUSD).

##### **Kassaflöde**

Periodens kassaflöde uppgick till 4 TUSD (–2,1 MUSD). Kassaflödet från/använt i den löpande verksamheten var under perioden 11,0 MUSD (–16,7 MUSD), främst till följd av nettoinvesteringar i finansiella tillgångar om sammanlagt –15,7 MUSD (19,4 MUSD).

### **1 januari 2006–31 december 2006**

#### **i jämförelse med 1 oktober 2004–31 december 2005**

##### **Resultat**

Periodens resultat uppgick till 69,6 MUSD (129,0 MUSD) där hela resultatet var hänförligt till moderbolagets aktieägare.

Resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen samt från intressebolag uppgick under perioden till 61,9 MUSD (126,1 MUSD). Resultatförändringen kan framförallt härledas till den negativa och turbulenta börsutveckling som förelåg under periodens andra och tredje kvartal.



Utöver värdeförändringen av värdepappersportföljen påverkades rörelseresultatet positivt av utdelningar om 12,5 MUSD (4,7 MUSD).

#### **Eget kapital och skuldsättning**

Summa eget kapital och skulder för koncernen uppgick per den 31 december 2006 till 393,9 MUSD (210,1 MUSD). Eget kapital ökade under perioden till 385,4 MUSD (209,5 MUSD). Skuldsättningen var under perioden 11 TUSD (0 TUSD).

#### **Kassaflöde**

Periodens kassaflöde var -2,1 MUSD (2,1 MUSD). Kassaflödet från den löpande verksamheten var under perioden -108,2 MUSD (76,1 MUSD), till följd av nettoinvesteringar i finansiella tillgångar om sammanlagt 139,14 MUSD (-39,4 MUSD).

#### **Förändringar i portföljen**

En av de viktigaste förändringarna i portföljen under perioden var köpet av Rosneft-aktier i samband med dess börsintroduktion. En del av de köpta aktierna såldes senare under året. Andra viktiga förändringar var försäljningen av innehavet i Valkyries Petroleum Company (sedan bolaget blivit köpt av Lundin Petroleum), samt fortsatta förvärv av aktier i Black Earth Farming, och en ökad exponering mot kolsektorn i Ryssland genom köp av aktier i bland annat Belon, Kuzbassrazrezugol och Raspadskaya.

#### **1 oktober 2004–31 december 2005 i jämförelse med 1 oktober 2003–30 september 2004**

##### **Resultat**

Periodens resultat uppgick till 129,0 MUSD (48,2 MUSD) där hela resultatet var hänförligt till moderbolagets aktieägare.

Resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen samt från intressebolag uppgick under perioden till 126,1 MUSD (41,5 MUSD). Resultatförändringen kan framförallt härledas till mycket positiv utveckling av den ryska börsen under periodens två sista kvartal (RTS-index 1/7 2005–31/12 2005: +59,3%). Utöver värdeförändringen av värdepappersportföljen påverkades resultatet positivt av utdelningar om 4,7 MUSD (2,9 MUSD).

#### **Eget kapital och skuldsättning**

Summa eget kapital och skulder för koncernen uppgick per den 31 december 2005 till 210,1 MUSD (154,6 MUSD). Eget kapital ökade under perioden till 209,5 MUSD (154,4 MUSD). Skuldsättningen var under perioden 0 TUSD (0 TUSD).

#### **Kassaflöde**

Periodens kassaflöde uppgick till 2,1 MUSD (0,5 MUSD). Nettoinvesteringar i finansiella tillgångar uppgick till 39,4 MUSD (52,5 MUSD), vilket bidrog till ett kassaflöde från den löpande verksamheten om totalt 76,1 MUSD (-1,1 MUSD).

### **Förändringar i portföljen**

Under perioden avyttrades innehaven i Megionneftegas, Tyumen Oil Co och Aktubemunaigas. Större förvärv under perioden gjordes av aktier i TNK-BP Holding och Valkyries PC.

### **Utveckling efter den 31 mars 2007**

Bolagets helägda dotterbolag Vostok Komi (Cyprus) Limited har per den 10 maj 2007 upptagit ett lån hos Deutsche Bank om 50 MUSD. Till säkerhet för lånet har Vostok Komi (Cyprus) Limited pantsatt koncernens innehav i portföljbolagen. Vidare har Nya Vostok Nafta lämnat borgen för lånet samt pantsatt aktierna i Vostok Komi (Cyprus) Limited. Banklånet förfaller till betalning i maj 2008 och löper med en rörlig ränta motsvarande 3 mån USD LIBOR plus en marginal om 2 procent. Transaktionskostnader om sammanlagt 250 000 USD redovisas i koncernens resultaträkning över lånets löptid.

# Eget kapital, skulder och annan finansiell information

## Eget kapital och skuldsättning

Per den 31 mars 2007 uppgick Nya Vostok Naftas eget kapital till 377,9 MUSD. Nya Vostok Nafta har inga räntebärande lån eller borgens- eller pantåtaganden.

| Eget kapital och skulder (MUSD)       | 31 mars 2007 |
|---------------------------------------|--------------|
| <b>Summa kortfristiga skulder</b>     | <b>0,7</b>   |
| Belastade med borgensåtaganden        | –            |
| Belastade med pantåtaganden           | –            |
| Utan säkerhet                         | 0,7          |
| <b>Eget kapital</b>                   | <b>377,9</b> |
| Aktiekapital                          | 0            |
| Reservfond                            | –            |
| Överkursfond                          | –            |
| Balanserat resultat                   | 374,5        |
| Årets resultat                        | 3,4          |
| <b>Summa eget kapital och skulder</b> | <b>378,6</b> |

## Redogörelse för rörelsekapital

Per den 31 mars 2007 uppgick Bolagets likvida medel till 5,1 MSEK. Vid samma tidpunkt fanns inga räntebärande skulder i Bolaget. Mot bakgrund av detta bedömer Nya Vostok Nafta att det finns tilläckligt med rörelsekapital för att täcka de nuvarande rörelsekapitalbehoven, d.v.s. under minst 12 månader från och med datumet för Prospektet. I samband med Omstruktureringen kommer Bolaget att tillföras cirka 1 miljard SEK vilket kommer att säkerställa framtida rörelsekapitalbehov.

## Framtida utveckling, investeringar och finansiell ställning

Enligt styrelsens bedömning har Nya Vostok Naftas portföljbolag goda förutsättningar för fortsatt stark tillväxt och lönsamhet, vilket tillsammans med framtida nya investeringar är grunden för fortsatt värdeskapande för Nya Vostok Naftas aktieägare.

Efter föreliggande kapitaltillskott om cirka 1 miljard SEK bedömer Bolaget att Nya Vostok Nafta har en stark finansiell ställning och en god position för att genomföra framtida värdeskapande förvärv i enlighet med Bolagets investeringsstrategi.

Utöver vad som särskilt angivits i avsnittet *Kommentarer till den finansiella utvecklingen – Utveckling efter den 31 mars 2007* och i Bolagets delårsrapport för perioden januari–mars 2007, har inga väsentliga förändringar inträffat vad gäller Nya Vostok Naftas finansiella ställning eller position på marknaden.

## Finansiell riskhantering

Genom sin verksamhet utsätts Nya Vostok Nafta för ett flertal olika finansiella risker: valutarisk, ränterisk, finansierings- och likviditetsrisk. Den övergripande policyn för den finansiella riskhanteringen beslutas av styrelsen och syftar till att vid varje given tidpunkt begränsa de negativa effekterna på Bolagets resultat till följd av marknadsfluktuationer.

**Ränterisk**

Ränterisken utgör risken att förändringar i räntenivån skall påverka Bolagets resultat och den uppstår vid långfristig upplåning. En betydande faktor som påverkar ränterisken är räntebindningstiden. Långa räntebindningstider påverkar främst kassaflödesrisken medan kortare räntebindningstider påverkar prISRISKEN. Bolaget har för närvarande ingen långfristig upplåning varför det heller inte föreligger någon materiell ränterisk.

**Valutarisk**

Valutarisk utgör risken för att valutakursförändringar påverkar Bolagets resultat negativt. En klar majoritet av Bolagets tillgångar är noterade i USD vilket ävenledes är Bolagets funktionella valuta. Således är Bolagets exponering mot valutarisker begränsad.

**Finansierings- och likviditetsrisk**

Med finansierings- och likviditetsrisk avses risken att kostnaden blir högre och finansieringsmöjligheterna begränsade när lån skall omsättas, samt att betalningsförpliktelser inte kan uppfyllas som en följd av otillräcklig likviditet eller svårigheter att erhålla finansiering. Vidare avses med likviditetsrisk risken att ett finansiellt instrument inte kan avyttras utan avsevärda merkostnader. Likviditetsrisken begränsas genom att en stor del av aktieportföljen utgörs av i hög grad likvida aktier, vilka är möjliga att snabbt omsätta i likvida medel. På grund av Bolagets verksamhetsinriktning är Nya Vostok Naftas löpande betalningsförpliktelser begränsade.

# Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer

## Styrelseledamöter

| Namn                  | Ledamot sedan | Född | Medborgarskap | Position                                | Antal Depåbevis i Nya Vostok Nafta efter Omstrukturen, per 070430 <sup>01</sup> |
|-----------------------|---------------|------|---------------|-----------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|
| Lukas H. Lundin       | 2007          | 1958 | Svenskt       | Ordförande                              | 15 000                                                                          |
| Per Brilioth          | 2007          | 1969 | Svenskt       | Styrelseledamot, verkställande direktör | 60 000                                                                          |
| Al Breach             | 2007          | 1970 | Brittiskt     | Styrelseledamot                         | –                                                                               |
| Paul Leander-Engström | 2007          | 1966 | Svenskt       | Styrelseledamot                         | 37 000                                                                          |
| Torun Litzén          | 2007          | 1967 | Svenskt       | Styrelseledamot                         | 200                                                                             |
| Ian H. Lundin         | 2007          | 1960 | Svenskt       | Styrelseledamot                         | 40 000                                                                          |
| William A. Rand       | 2007          | 1942 | Kanadensiskt  | Styrelseledamot                         | 40 000                                                                          |
| Robert J. Sali        | 2007          | 1962 | Kanadensiskt  | Styrelseledamot                         | 15 000                                                                          |

**Lukas H. Lundin** är styrelseordförande i Vostok Nafta Investment Ltd. Lukas H. Lundin är även styrelseordförande i Vostok Gas Ltd, Tanganyika Oil Co Ltd., Lundin Mining Corporation, Denison Mines Corp., Red Back Mining Inc., Tenke Mining Corp. och Canadian Gold Hunter Corp.

Vidare är Lukas H. Lundin styrelseledamot och/eller medlem av företagsledningen för Lundin Petroleum AB, Bannockburn Resources Ltd., Pearl Exploration and Production Ltd. och Atacama Minerals Corp. Lukas H. Lundin har en fil.kand. i petroleumteknik från New Mexico Institution of Mining, Technology and Engineering. Lukas H. Lundin är bror till Ian H. Lundin.

Lukas H. Lundin har under de senaste fem åren varit, men är inte längre, styrelseledamot i North Atlantic Natural Resources AB, styrelseledamot och verkställande direktör i Valkyries Petroleum Corp. samt verkställande direktör i Tanganyika Oil Company och Canmex Minerals Corporation.

**Per Brilioth** är verkställande direktör och styrelseledamot i Vostok Nafta Investment Ltd. Per Brilioth är även styrelseordförande samt verkställande direktör i Vostok Nafta Sverige AB, Vostok Gas Sverige AB och Vostok Gas Ltd, styrelseledamot i X5 Group AB, Kontakt East Holding AB, Väring Capital AB, Black Earth Farming Ltd. Port Capital AB, Aktiebolag H Bukowskis Konsthandel, Auktionskompaniet Stockholm City AB, Bukowski Strandvägen Auktioner Aktiebolag, Bukowski Husauktioner Aktiebolag, Konsthandels Aktiebolaget Nybroviken samt styrelsesuppleant i YP Kontakt.

Under perioden 1994–2000 arbetade Per Brilioth vid Hagströmer & Qviberg i Stockholm som chef för Emerging Markets och har lång erfarenhet från den ryska aktiemarknaden. Per Brilioth har en kandidatexamen från Stockholms Universitet och en Master of Finance från London Business School.

Per Brilioth har under de senaste fem åren varit, men är inte längre, styrelseledamot i North Atlantic Natural Resources AB.

**Al Breach** är styrelseledamot i Vostok Nafta Investment Ltd. Al Breach är sedan januari 2003 anställd på UBS i Moskva som analyschef, med ansvar för ekonomi- och strategifrågor för Ryssland och OSS-länderna. Al Breach har tidigare

01. Givet att samtliga Teckningsoptioner utnyttas.

varit anställd som Rysslands- och OSS-ekonom hos Goldman Sachs samt inom fondförvaltning vid Rothschild Asset Management i London. Al Breach har en MSc i ekonomi från London School of Economics och examen i matematik från Edinburghs Universitet.

Al Breach har under de senaste fem åren varit, men är inte längre, styrelseledamot i Vostok Gas Ltd.

**Paul Leander-Engström**<sup>02</sup> är styrelseledamot i Vostok Nafta Investment Ltd, styrelsemedlem i Prosperity Capital Management och styrelseordförande i Sorores AB. Paul Leander-Engström är medgrundare av och tidigare verkställande direktör i Prosperity Capital Management (SE) AB<sup>03</sup> samt tidigare Partner/co-head of research vid Brunswick Warburg Moscow. Paul Leander-Engström har en civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm och en jur.kand. från Stockholms Universitet.

Paul Leander-Engström har under de senaste fem åren varit, men är inte längre, styrelseordförande i Pelago Venture Partners AB, styrelseledamot i Vostok Gas Ltd., Prosperity Capital Management (SE) AB, Prosperity Capital Management (UK) Ltd., Prosperity Capital Management Ltd., samt styrelsesuppleant i Strålfors Malla Nordic AB.

**Torun Litzén** är styrelseledamot i Vostok Nafta Investment Ltd. Torun Litzén är verksam som Financial Reporting Manager hos Nordea. Torun Litzén har en civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm.

**Ian H. Lundin** är styrelseledamot i Vostok Nafta Investment Ltd. Ian H. Lundin är även styrelseordförande i Lundin Petroleum AB och Lundin Energy AB. Ian H. Lundin har tidigare varit verkställande direktör i Lundin Petroleum AB och Lundin Oil AB samt verkställande direktör och koncernchef för International Petroleum Corporation. Ian H. Lundin har en petroleumingenjörsexamen från University of Tulsa. Ian H. Lundin är bror till Lukas H. Lundin.

**William A. Rand** är styrelseledamot i Vostok Nafta Investment Ltd. William A. Rand är verkställande direktör i Rand Edgar Capital Corp. Vidare är William A. Rand styrelseledamot i Canadian Gold Hunter Corp., Dome Ventures Corporation, Denison Mines Corp., Lexacal Investment Corp., Lundin Mining Corporation, Lundin Petroleum AB, Pender Financial Group Corporation, Tanganyika Oil Company Ltd., Tenke Mining Corp. och Vostok Gas Ltd. William A. Rand har en fil.kand. i handel från McGill University, juridikexamen från Dalhousie University och en fil.mag. i internationell lagstiftning från London School of Economics.

William A. Rand har under de senaste fem åren varit, men är inte längre styrelseledamot i Adobe Ventures Inc., Alaskagold Mines Inc., Versatile Mobile Systems Inc. och Valkyries Petroleum Corp.

**Robert J. Sali** är styrelseledamot i Vostok Nafta Investment Ltd. Robert J. Sali har varit verksam inom finansvärlden sedan 1987 vid mäklarfirmorna Levesque Beaubien Inc. och BMO Nesbitt Burns. 1999 etablerade Robert J. Sali Dun-

02. Paul Leander-Engström har under de senaste fem åren ålagts en avgift om 15 000 SEK från Finansinspektionen för sen anmälan.

03. Prosperity Capital Management (SE) AB har trätt i likvidation.

dee Securities Corporations verksamhet i västra Kanada, där Robert J. Sali ledde verksamheten inom avdelningarna Equity Sales och Trading. Robert J. Sali är numera verksam inom Dundee Securities Corporation som senior investeringsrådgivare.

Robert J. Sali har under de senaste fem åren varit, men är inte längre, styrelseledamot i Vostok Gas Ltd.

*Övrig information om styrelsemedlemmar och övriga ledande befattningshavare*

Ingen av styrelsens ledamöter eller ledande befattningshavare har eller har haft näringsförbud eller i övrigt anklagats av myndigheter i frågor som har inverkan på respektive persons uppdrag i Bolaget. Inte heller har någon av dessa åtalats för bedrägerirelaterade mål eller dylikt.

Utöver vad som särskilt anges ovan har ingen av styrelseledamöterna någon familjerelation med annan styrelseledamot eller ledande befattningshavare.

Utöver vad som särskilt anges ovan har ingen av Bolagets ledande befattningshavare eller styrelseledamöter varit inblandad i någon konkurs, konkursförvaltning eller likvidation i ställning av styrelseledamot eller ledande befattningshavare under de fem senaste åren. Utöver vad som särskilt anges ovan har ingen av de ledande befattningshavarna eller styrelseledamöterna under de fem senaste åren dömts för bedrägeri eller varit utsatt för officiella anklagelser eller sanktioner av övervakande eller lagstiftande myndigheter och ingen av dessa har av domstol förbjudits agera som ledamot i styrelse eller ledning eller på annat sätt idka näringsverksamhet de fem senaste åren.

Det föreligger inga intressekonflikter mellan ledningsgruppens eller styrelsens plikter gentemot Nya Vostok Nafta och deras privata intressen och/eller andra plikter. De ledande befattningshavarna och styrelseledamöterna har kontorsadress Hovslagargatan 5, 3 tr, 111 48 Stockholm.

**Ledande befattningshavare**

I tabellen nedan redovisas information avseende ledande befattningshavare samt deras respektive aktieinnehav.

| Namn           | Anställd sedan | Född | Medborgarskap | Position               | Antal Depåbevis i Nya Vostok Nafta efter Omstruktureringen, per 070430 <sup>01</sup> |
|----------------|----------------|------|---------------|------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| Per Brilioth   | 2007           | 1969 | Svenskt       | Verkställande direktör | 60 000                                                                               |
| Anders Sjöberg | 2007           | 1970 | Svenskt       | Ekonomichef            | 2 500                                                                                |
| Sergei Glaser  | 2007           | 1958 | Brittiskt     | Analytiker             | 47 100                                                                               |

Per Brilioth. Se ovan.

Anders Sjöberg är verksam som Ekonomichef i Vostok Nafta Investment Ltd och Vostok Gas Ltd. Anders Sjöberg är även styrelseledamot i Vostok Nafta Sverige AB samt Vostok Gas Sverige AB.

Sergei Glaser är verksam som analytiker och medlem av koncernledningen i Vostok Nafta Investment Ltd och Vostok Gas Ltd.

01. Givet att samtliga Teckningsoptioner utnyttas.

Sergei Glaser har under de senaste fem åren varit, men är inte längre, chefsstrateg och ledande olje- och gasanalytiker vid Alfa Securities Ltd, ett London-baserat dotterbolag till Alfa Bank, Moskva.

**Revisorer**

Enligt beslut av aktieägaren den 10 april 2007 utsågs revisionsföretaget PricewaterhouseCoopers AB till Bolagets revisorer fram till och med nästa ordinarie bolagsstämma.



## Bolagsstyrning

En ny svensk kod för bolagsstyrning ("Koden") trädde i kraft den 1 juli 2005. Kodens regler utgör ett tillägg huvudsakligen till bestämmelserna i aktiebolagslagen om Bolagets organisation, men även till den relativt omfattande självreglering som existerar avseende bolagsstyrning. Koden är baserad på principen om att "följa eller förklara". Enligt denna princip kan ett bolag välja om bolaget vill följa en paragraf i Koden eller välja att redogöra varför bolaget valt att inte följa den.

### Iakttagande av svensk kod för bolagsstyrning

Nya Vostok Nafta är ett aktiebolag registrerat på Bermuda. I avsaknad av en bermudiansk kod för bolagsstyrning kommer Nya Vostok Nafta att tillämpa Koden. Bolaget kommer att tillämpa Koden fullt ut eller, där så är tillämpligt, redogöra för avvikelser från den. Principer för bolagsstyrning inom Nya Vostok Nafta beskrivs nedan samt kommer att publiceras i kommande årsredovisningar. En särskild redogörelse för dessa frågor finns även som ett särskilt avsnitt på Bolagets hemsida.

### Bolagsstämma

Bolagsstämman är det högsta beslutande organet i Nya Vostok Nafta där samtliga aktieägare har rätt att delta personligen eller genom ombud. Nya Vostok Naftas bolagsstämma kommer att hållas på svenska i Stockholm en gång per år, senast sex månader efter räkenskapsårets slut. Vid den årliga årsstämman kommer aktieägarna ges tillfälle att ställa frågor direkt till styrelsens ordförande, styrelsen samt VD. Bolaget kommer även att sträva efter att besvara frågor från aktieägare vart efter det uppstår under året. Bolagets revisorer kommer att vara närvarande vid årsstämman.

Bolagsstämmans uppgift är att redovisa det ekonomiska resultatet och att fatta beslut i bolagsärenden, däribland utdelning och ändringar i bolagsordningen. Bolagsstämman utser även styrelseledamöter och revisorer samt fastställer styrelsens och revisorernas arvoden.

### Nomineringskommitté

Till bolagsstämman har aktieägare i Bolaget rätt att nominera styrelseledamöter, och när så är tillämpligt, revisorer. Bolagsstämman väljer styrelseledamöter för en mandatperiod om ett år och revisorer för en period om ett år. Aktieägarna föreslår även ersättning till styrelsen och revisorerna, vilken skall beslutas av bolagsstämman.

I enlighet med Koden har bolaget inrättat en nomineringskommitté som utarbetar förslag till val och arvodering av styrelseledamöter och revisorer till bolagsstämman. Nomineringskommittén skall bestå av tre ledamöter, varav en ledamot utses bland styrelseledamöterna och två ledamöter skall utses av Bolagets större aktieägare. För ytterligare information, se *Bolagsstyrning – Nomineringskommitté*.

## **Styrelse**

### **Styrelseledamöter**

Nya Vostok Naftas styrelse består av åtta ledamöter: Lukas H. Lundin, Paul Leander-Engström, Per Brilioth, Al Breach, Ian H. Lundin, William A. Rand, Robert J. Sali och Torun Litzén. Ordförande är Lukas H. Lundin. För ytterligare uppgifter om styrelsens ledamöter, se avsnittet *Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer*.

Enligt Bolagets bolagsordning skall den verkställande direktören ingå i styrelsen.

### **Styrelsemöten**

Styrelsen skall sammanträda minst två gånger per år med personlig närvaro och mer frekvent vid behov. Dessutom skall möten genomföras över telefon när så anses nödvändigt. Verkställande direktören skall vidare ha regelbundna kontakter med styrelsens ordförande och övriga styrelseledamöter.

### **Styrelsens arbete och arbetsordning**

Styrelsen skall fatta beslut i övergripande frågor som rör Nya Vostok Nafta. Styrelsen har inte fattat något beslut om en formell arbetsordning, däremot har Bolaget utarbetat riktlinjer som i mångt och mycket liknar en arbetsordning. Dessa riktlinjer innefattar bland annat följande:

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

Verkställande direktören skall leda det dagliga arbetet och förbereda investeringsrekommendationer tillsammans med de andra medlemmarna i investeringskommittén. Vidare har ordföranden en beslutsfattande position och skall delta i arbetet på daglig basis. Mellan styrelsesammanträdena skall verkställande direktören regelbundet rapportera till ordförande samt till styrelsen minst en gång i månaden.

### **Styrelsekommittéer**

Styrelsen har inrättat fyra kommittéer; revisionskommittén, ersättningskommittén, nomineringskommittén och investeringskommittén.

*Följande instruktioner har upprättats i enlighet med den svenska bolagskoden och ska beaktas som gällande till dess att den upphävs eller på annat vis ges till-*

*lägg av styrelsen. Avvikelse från instruktionerna nedan är tillåtna om erforderliga motiveringar därtill ges.*

#### *Revisionskommittén*

Revisionskommittén skall huvudsakligen fungera som kommunikationskanal mellan styrelsen och Bolagets revisorer och skall ansvara för att förbereda styrelsens arbete med kvalitetssäkring av styrelsens finansiella rapportering. Revisionskommittén har ett särskilt ansvar att granska och fästa styrelsens uppmärksamhet på problem i Bolagets internkontroll av finansiell rapportering. Potentiella rapporterade brister följs upp av ledningsgruppen och revisionskommittén.

#### *Åligganden för revisionskommittén*

- Revisionskommittén skall ta itu med kritiska redovisningsfrågor och kontrollera de finansiella rapporter Bolaget offentliggör. Bland annat följande frågor och rapporter skall behandlas:
  - Frågor kring internkontroll och tillämpning av relevanta redovisningsprinciper och lagar.
  - Diskutera osäkerheter i redovisade värden, förändringar i uppskattningar och värderingar.
  - Betydelsefulla händelser efter redovisningsperiodens utgång.
  - Behandla konstaterade missförhållanden.
  - Bolagets årsredovisning och delårsrapporter, vilka presenteras fyra gånger per år, skall granskas.
  - Diskutera alla andra frågor andra än de ovanstående som kan få återverkningar på Bolagets finansiella rapportering.
- Regelbundet (minst en gång per år) sammanträda med Bolagets revisorer och hålla sig informerad om inriktning och utsträckning av revisionen. Revisionskommittén och revisorerna skall också diskutera samordning mellan internkontrollen och den externa revisionen och revisorernas syn på potentiella risker i kvaliteten på Bolagets rapporter.
- Revisionskommittén skall uppdra riktlinjer för vilka andra tjänster än revision som Bolaget kan upphandla från revisorerna.
- Revisionskommittén skall årligen, i samband med räkenskapsårets utgång, utvärdera revisorernas insatser. De skall underrätta nomineringskommittén om utvärderingens resultat, vilken skall beaktas när denna nominerar revisorer för årsstämman.
- Bistå nomineringskommittén i framtagandet av nominering av revisorer och ersättning till revisorer.
- Revisionskommittén skall granska årsredovisning och delårsrapporter och lämna rekommendationer till styrelsen beträffande dessa.

I revisionskommittén ingår William A. Rand, Torun Litzén och Ian H. Lundin.

#### *Ersättningskommittén*

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

#### Åligganden för ersättningskommittén

Ersättningskommittén skall för årsstämman presentera förslag till principer för ersättning och andra anställningsvillkor för Bolagets ledning, vilka skall underkastas årsstämmans godkännande. Att fastställa principer för ersättning och andra anställningsvillkor skall därför inkluderas som en punkt på dagordningen för årsstämman. Förslagen skall läggas ut på Bolagets hemsida i samband med kallelsen till årsstämman. Vid bedömningen av detaljer kring de föreslagna principerna skall kommittén alltid tillse att den samlade ersättningen för bolagsledningen motsvarar rådande marknadssituation och är konkurrenskraftig. De föreslagna principerna skall inkludera följande beaktanden:

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

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

Ersättningskommittén skall även årligen granska ersättningen till VD, ledningsgrupp och nyckelpersoner.

I ersättningskommittén ingår Lukas H. Lundin, Robert J. Sali och Paul Leander-Engström.

#### Nomineringskommittén

Nomineringskommittén skall vid årsstämman för stämman framlägga förslag till

- styrelseordförande
- övriga styrelseledamöter
- ersättning till styrelseordförande
- ersättning till övriga styrelseledamöter
- ersättning för arbete i styrelsens kommittéer
- ordförande för årsstämman.

För att bereda ovanstående förslag skall nomineringskommittén bedöma om den sittande styrelsen besitter de kvalifikationer som Bolagets rådande och framtida situation kräver, i allmänhet grundat på styrelsens tidigare prestation och utifrån detta bedöma dess lämplighet till omval.

Nomineringskommittén skall även fastställa nödvändiga kvalifikationer för rekryteringen av nya styrelseledamöter. Utifall nya ledamöter behöver rekryteras skall nomineringskommittén systematisk genomföra uppsökning och utvärdering av potentiella kandidater. Den skall också beakta kandidater förespråkade av Bolagets ägare. Den skall samla in relevant information om potentiella styrelseledamöter och förse Bolaget med denna. Kommittén skall fastställa

om de föreslagna styrelseledamöterna skall betraktas som oberoende av Bolaget.

När så är lämpligt skall kommittén även förbereda förslag beträffande val av, och ersättning till, revisorer. Kommittén skall även före årsstämman lägga fram ett förslag till hur kommittén bör väljas och hur dess arbete bör bedrivas. Nomineringskommittén skall även vid årsstämman och i kallelsen till årsstämman förelägga förslag till ordförande för årsstämman. Utifall nomineringskommittén är oförmögen att i tid för kallelsen till årsmötet presentera ett förslag till ordförande för årsstämman skall en förklaring till detta lämnas i kallelsen och den föreslagna kandidaten skall presenteras i en separat kommuniké utan vidare dröjsmål. Om ingen av ledamöterna i nomineringskommittén kan närvara vid årsstämman för att presentera förslaget till ordförande för årsstämman skall kommittén utse någon annan person att representera nomineringskommittén.

#### *Investeringskommittén*

Beslut om investeringar skall tas av investeringskommittén, vilken utgörs av tre representanter ur styrelsen. Två ledamöter, dvs. en majoritet av kommittén kan i förening utfärda investeringsrekommendationer, varefter styrelsen för Nya Vostok Nafta tar investeringsbeslutet

I investeringskommittén ingår Lukas H. Lundin, Per Brilioth och Paul Leander-Engström.

#### *Kommittéernas representation vid årsstämman*

Om ett eller flera förslag till årsstämman beretts av någon av styrelsens kommittéer, skall ordföranden eller annan ledamot närvara vid årsstämman för att framlägga och avge motivering för förslaget. För det fall att ingen ledamot ur den berörda kommittén fysiskt kan närvara vid årsstämman skall kommittén utse annan ledamot ur styrelsen att föra dess talan.

#### **Principer för ersättning till verkställande direktören och andra ledande befattningshavare**

Ersättning till den verkställande direktören och andra personer i Bolagets ledning skall utgöras av fast lön, eventuell rörlig ersättning, övriga förmåner samt pension. Med andra personer i Bolagets ledning avses medlemmar av koncernledningen, f.n. två personer utöver verkställande direktören. Den sammanlagda ersättningen skall vara marknadsmässig och konkurrenskraftig. Fast lön och rörlig ersättning skall vara relaterad till befattningshavarens ansvar och befogenheter. Den rörliga ersättningen skall i första hand hanteras inom ramen för Bolagets optionsplan och i de fall annan rörlig ersättning kan utgå skall denna vara förenad med en marknadsmässig övre gräns och specificerade resultatmål för Bolaget och/eller befattningshavaren. Uppsägningstiden skall vara tre till sex månader från befattningshavarens sida. Vid uppsägning från Bolaget skall summan av uppsägningstid och den tid under vilken avgångsvederlag utgår maximalt vara 12 månader. Pensionsförmåner skall vara antingen förmåns- eller avgiftsbestämda, eller en kombination därav, med individuell pensionsålder. Förmånsbestämda pensionsförmåner förutsätter intjänande under

en förutbestämd anställningstid. Styrelsen skall äga rätt att frånga riktlinjerna, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

### **Ersättning från Nya Vostok Nafta till verkställande direktören och andra ledande befattningshavare**

Verkställande direktören kommer från Nya Vostok Nafta att erhålla en fast årslön om 323 000<sup>01</sup> USD för år 2007. Ersättningen motsvarar en tjänst som över tiden bedöms uppgå till cirka 80 procent. Verkställande direktören har en pensionsplan enligt svensk ITP-standard, vilket redovisas som avgiftsbestämd plan i enlighet med IAS 19.30. Pensionen beräknas på basis av verkställande direktörens grundlön. Verkställande direktören har rätt till tolv månaders full lön i händelse av uppsägning från Bolagets sida. Skulle han själv välja att avgå är uppsägningstiden sex månader.

Andra ledande befattningshavares<sup>02</sup> fasta årslön är totalt 204 000 USD. De övriga i ledningsgruppen har en uppsägningstid om tre månader, vilken även gäller vid uppsägning från Bolagets sida.

Ersättningskommittén skall före ordinarie bolagsstämma 2008 lägga fram ett detaljerat förslag om ledningens ersättningsprinciper för det kommande året samt ange vilka ledande befattningar som skall omfattas av ersättningsprinciperna.

### **Ersättning från Nya Vostok Nafta till Styrelsen 2007<sup>03</sup>**

Styrelsearvodet (inklusive ersättning för arbete inom styrelsens kommittéer) skall utgå med sammanlagt 322 000 USD, varav 57 000 USD till styrelsens ordförande och 29 000 USD till var och en av övriga styrelseledamöter. För arbete i revisionskommittén utgår arvode om 21 000 USD till ordföranden och 14 000 USD till vardera ledamot och för arbete i ersättningskommittén utgår arvode om 8 000 USD till ordföranden och 5 000 USD till vardera ledamot. Slutligen utgår arvode för arbete i investeringskommittén om 11 000 USD till ordföranden och med 7 000 USD till vardera ledamot. Arvode utgår inte till den verkställande direktören.

### **Övriga ersättningsrelaterade frågor**

För styrelseledamöterna finns ingen uppsägningstid. Det finns vidare inga avtal om avgångsvederlag eller pension för styrelseledamöterna.

Utöver vad som särskilt anges finns inga avsatta eller upplupna belopp hos Bolaget för pensioner eller andra förmåner efter frånträdande av tjänst eller efter det att uppdraget avslutats för dessa personer.

### **Intern kontroll**

Styrelsen har det övergripande ansvaret för inrättandet av effektiva interna kontrollsystem. Ansvar för att upprätthålla och genomföra en effektiv kontroll har delegerats till verkställande direktören. Den interna kontrollen är en process som bör användas för att säkerställa att mål såsom en effektiv och lönsam verksamhet uppnås, att den finansiella rapporteringen är tillförlitlig och att lagar och förordningar följs. Styrelsen har även, som beskrivits ovan, inrättat en revisions-

01. Beräknat på en kurs om 6,9825 USD per SEK samt avrundat till närmaste tusental dollar.

02. Andra ledande befattningshavare avser Sergei Glaser och Anders Sjöberg. Sergei Glaser erhåller lön i GBP och Anders Sjöberg erhåller lön i SEK. Vid omräkningen till USD har kurserna 1,9622 USD/GBP respektive 6,9825 SEK/USD nyttjats. Vidare har beloppet avrundats till närmaste tusental dollar.

03. Beräknat på en kurs om 6,9825 USD per SEK. Vidare har beloppet avrundats till närmaste tusental dollar. Noteras bör att på grund av avrundningen summerar inte den totala ersättningen till styrelsen till 322 000 USD.

kommitté vilken är ansvarig för att kontinuerligt granska Bolagets kontroll avseende finansiell rapportering.

### **Information och kommunikation**

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

# Aktiekapital och ägarförhållanden

## Aktiekapital

Aktiekapitalet i Nya Vostok Nafta uppgår per den 30 april 2007 till 1 USD, fördelat på 1 aktie. Samtliga aktier medför lika rösträtt och har lika rätt till andel i Bolagets tillgångar och vinst.

Aktiekapitalet i Nya Vostok Nafta kommer efter Omstruktureringen att uppgå till 46 020 901 USD, fördelat på 46 020 901 aktier. Bolagets aktiekapital skall utgöra lägst 1 USD och högst 100 MUSD, vilket innebär lägst 1 aktie och högst 100 miljoner aktier.

## Aktieägare

I tabellen nedan visas Gamla Vostok Naftas ägarstruktur per den 30 april 2007. Givet fullt utnyttjande av Teckningsoptionerna av befintliga aktieägare kommer Nya Vostok Naftas ägarstruktur efter Omstruktureringen att utgöra en spegelbild av Gamla Vostok Naftas ägarstruktur.

Gamla Vostok Naftas ägarstruktur per den 30 april 2007

| Ägare                                 | Antal depåbevis   | Andel, %      |
|---------------------------------------|-------------------|---------------|
| Lorito Holdings Ltd <sup>01</sup>     | 14 000 000        | 30,4%         |
| Swedbank Robur Fonder                 | 3 350 632         | 7,3%          |
| Fjärde AP-fonden                      | 1 324 430         | 2,9%          |
| Handelsbanken/SPP Fonder              | 809 976           | 1,8%          |
| Nordea Fonder                         | 823 185           | 1,8%          |
| AFA försäkringar                      | 697 535           | 1,5%          |
| Andra AP-fonden                       | 517 905           | 1,1%          |
| SEB/EB Fonder                         | 498 762           | 1,1%          |
| Tredje AP-fonden                      | 385 899           | 0,8%          |
| Folksam Fonder                        | 279 696           | 0,6%          |
| <b>Totalt 10 största ägarna</b>       | <b>22 688 020</b> | <b>49,3%</b>  |
| Övriga utländska ägare och förvaltare | 15 028 611        | 32,7%         |
| Övriga ägare                          | 8 304 269         | 18,0%         |
| <b>Totalt cirka 18 500 ägare</b>      | <b>46 020 900</b> | <b>100,0%</b> |

Baserat på data från VPC samt av Bolaget kända ägarförhållanden.

## Aktieägaravtal

Det existerar, såvitt styrelsen känner till, inga aktieägaravtal eller motsvarande avtal mellan nuvarande aktieägare i Bolaget i syfte att skapa gemensamt inflytande över Bolaget.

## Incitamentsprogram

Det finns för närvarande inget incitamentsprogram i Nya Vostok Nafta. Styrelsen har för avsikt att vid en extra bolagsstämma i Nya Vostok Nafta framlägga förslag om ett incitamentsprogram för Bolagets anställda. Syftet med ett incitamentsprogram är att skapa förutsättningar för att behålla och rekrytera kompetent personal till koncernen samt att främja bolagets långsiktiga intressen genom att bereda anställda möjlighet att ta del av en positiv värdeutveckling i bolaget. Styrelseledamöter som inte är anställda i koncernen skall inte kunna delta i programmet.

01. Lorito Holdings Ltd är ett investmentbolag som ägs av en stiftelse vars förmånstagare är familjen Lundin.



### **Uttalande från Huvudägaren**

Lorito Holdings Ltd ("Huvudägaren"), med 30,4 procent av kapitalet och rösterna i Gamla Vostok Nafta, kommer till fullo att utnyttja erhållna Teckningsoptioner för tecknande av nya Depåbevis i Nya Vostok Nafta. Därutöver har Huvudägaren deklarerat att de ämnar kvarstå som långsiktig ägare i Nya Vostok Nafta.

### **Utdelning och övrig information**

Utdelning beslutas av bolagsstämman och utbetalningen ombesörjes av VPC. Rätt till utdelning tillfaller den som vid av bolagsstämman fastställd avstämningsdag var registrerad som ägare till Depåbevisen i den av VPC förda förteckningen över Depåbevis. Om aktieägare inte kan nås genom VPC kvarstår aktieägares fordran på Nya Vostok Nafta avseende utdelningsbelopp och begränsas endast genom regler om preskription. Vid preskription tillfaller utdelningsbeloppet Nya Vostok Nafta. Det föreligger inte några restriktioner för utdelning eller särskilda förfaranden för aktieägare bosatta utanför Sverige. Aktieägare har rätt till andel av överskott vid en eventuell likvidation i förhållande till det antal aktier som innehavaren äger.

Styrelsen för Bolaget har inte för avsikt att binda sig vid en fast utdelningsmultipel, exempelvis andel av vinst efter skatt.

### **Svenska Depåbevis**

De nyemitterade aktierna i Nya Vostok Nafta kommer att representeras av svenska depåbevis. Att utfärda depåbevis är en metod att möjliggöra handel i en utländsk aktie i Sverige. Samtliga nyemitterade aktier kommer att deponeras hos Öhman genom att Öhman registreras som aktieägare i Bolagets aktiebok. Aktierna kommer att representeras av Depåbevis registrerade hos VPC. Varje Depåbevis motsvaras av en aktie i Nya Vostok Nafta med ett nominellt värde om 1 USD. Registrering av Depåbevis skall ske på ett av innehavaren anvisat VP-konto enligt bestämmelser i lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument. Informationen i VPCs register över Depåbevis är inte offentlig.

Ett Depåbevis ger samma rätt till utdelning som en underliggande aktie och Depåbevisinnehavare har lika rösträtt på bolagsstämmor som innehavare av aktier. För att delta på bolagsstämman krävs dock att Depåbevisinnehavare följer instruktioner från depåbanken. Depåbevisen är underkastade svensk rätt och eventuella tvister skall hänskjutas till avgörande av Stockholms tingsrätt.

Depåbevisen kommer att emitteras av E. Öhman J:or Fondkommission AB, vilket bolag registrerades av Bolagsverket den 10 oktober 1980. Den juridiska formen för bolaget regleras av den svenska aktiebolagslagen (2005:551). Bolaget har sitt säte i Stockholm. Depåbevisen är noterade i SEK.

För fullständiga villkor gällande Depåbevis, se avsnittet *Villkor för Depåbevis*.

### **VPC-anslutning och kontoförande institut**

Nya Vostok Naftas Depåbevis är registrerade hos och dess aktieägarförteckning förs av VPC. VPC har adress Box 7822, 103 97 Stockholm.

**Övrig information**

De underliggande aktierna har utgivits enligt bermudiansk lagstiftning. Aktiebrev kommer endast att utges om sådant efterfrågas och ställs då ut på registrerad aktieägare.

Transferombudet och registerhållare för Bolagets stamaktier är Allison Smith med adress Clarendon House, 2 Church Street, PO Box HM 666, Hamilton, HMCX Bermuda.

## Legala frågor och kompletterande information

### Finansieringsavtal

Bolagets helägda dotterbolag Vostok Komi (Cyprus) Limited har per den 10 maj 2007 upptagit ett lån hos Deutsche Bank om 50 MUSD. Till säkerhet för lånet har Vostok Komi (Cyprus) Limited pantsatt koncernens innehav i portföljbolagen. Vidare har Nya Vostok Nafta lämnat borgen för lånet samt pantsatt aktierna i Vostok Komi (Cyprus) Limited. Banklånet förfaller till betalning i maj 2008 och löper med en rörlig ränta motsvarande 3 mån USD LIBOR plus en marginal om 2 procent. Transaktionskostnader om sammanlagt 250 000 USD redovisas i koncernens resultaträkning över lånets löptid.

### Avtal med Gamla Vostok Nafta

Ett avtal mellan Vostok Nafta Sverige AB (helägt dotterbolag till Nya Vostok Nafta) och Vostok Gas Sverige AB (helägt dotterbolag till Gamla Vostok Nafta) har slutits för kostnadsfördelning av administrativa tillgångar och tjänster. Enligt avtalet får Vostok Gas Sverige AB nyttja kontorslokaler, it- och telefontjänster, tjänster tillhandahållna av inhyrd personal och konsulter samt övrigt sedvanligt kontorsmaterial. För tillhandahållandet skall Vostok Gas Sverige AB varje månad ersätta Vostok Nafta Sverige AB med 50 procent av den totala kostnaden som uppkommit med anledning av dessa tillgångar och tjänster.

### Försäkringar

Bolaget bedöms ha ett tillfredsställande försäkringsskydd för att täcka det ansvar som den ordinarie verksamheten ger upphov till.

### Aktieägaravtal

Det finns inga aktieägaravtal som reglerar ägandet i Nya Vostok Nafta. Däremot har det helägda dotterbolaget Vostok Komi (Cyprus) Ltd ingått aktieägaravtal med Investment AB Kinnevik (publ) avseende innehavet i Black Earth Farming Limited och Kontakt East Holding AB, innehållande sedvanliga bestämmelser såsom rätt att utse styrelseledamöter, överlåtelsebegränsningar och kvalificerad majoritet vid vissa typer av beslut.

### Rättsliga förfaranden och skiljeförfaranden

#### Väsentliga avtal

Med undantag för de avtal som Bolaget träffat med anledning av Omstruktureringen, har Bolaget under de två år som föregått offentliggörandet av detta Prospekt endast ingått avtal som, med hänsyn till Bolagets verksamhet, är av normal karaktär och som ingått som ett led i den löpande verksamheten.

#### Tvister

Bolaget har inte varit part i någon rättstvist eller skiljedomsförfarande som skulle kunna få en väsentlig negativ effekt på Bolagets verksamhet, resultat eller finansiella ställning. Bolaget känner inte heller till någon befintlig eller förväntad tvist som kan få väsentliga negativa konsekvenser för Bolagets resultat eller

finansiella ställning och har inte heller varit inblandat i någon sådan tvist under de senaste tolv månaderna.

#### **Tillstånd och föreskrifter**

Styrelsen för Nya Vostok Nafta bedömer att Bolaget uppfyller gällande regler och bestämmelser samt innehar erforderliga tillstånd med avseende på dess verksamhet.

#### **Tillhandahållande av handlingar**

Alla rapporter och historisk finansiell information som utfärdats på Bolagets begäran och som till någon del ingår i eller hänvisas till i detta prospekt, direkt eller genom hänvisning, kan på begäran, under hela prospektets giltighetstid inspekteras hos Bolaget. Delårsrapport för perioden januari–mars 2007, bolagsordning samt all offentliggjord information finns även att tillgå i elektronisk form på Nya Vostok Naftas hemsida ([www.vostoknafta.com](http://www.vostoknafta.com)).

# Utdrag ur bolagsordning, stiftelseurkund och depåbevisvillkor

Som beskrivits i avsnittet *Aktiekapital och ägarförhållanden – Svenska Depåbevis*, kommer aktierna i Bolaget att representeras av Depåbevis med Öhman som depåbank. Eftersom Depåbevisvillkoren ger Depåbevisinnehavarna de rättigheter som hör till de aktier som Depåbevisen representerar, kommer det inte alltid att framgå av nedanstående redogörelse för de rättsregler som berör Bolaget, att aktierna i realiteten ägs indirekt via Depåbevisen. Redogörelsen kommer istället att koncentreras på de regler som styr Bolagets organisation samt aktieägarnas möjligheter att påverka Bolagets verksamhet. Eftersom Bolagets Bye-Laws (bolagsordning) till stor del motsvarar bestämmelserna i svensk lag i dessa avseenden kommer främst att redogöras för sådana bestämmelser som avviker från de regler som är tillämpliga på svenska aktiebolag.

## Inledning

Bolaget är bildat på Bermuda enligt Bermuda Companies Act 1981 ("Companies Act"), som i många avseenden bygger på engelsk rätt. Bolagets verksamhet regleras därför inte bara av Companies Act, utan även av dess memorandum of association (stiftelseurkund) och bolagsordning samt bolagsrättsliga regler som följer av bermudiansk common law. Bolagets aktier har upprättats och utgivits i enlighet med bermudiansk lagstiftning.

Bolaget registrerades hos Registrar of Companies (Bermuda) den 5 april 2007. Bolagets organisationsnummer är 39861. Bolagets registrerade adress är Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda.

## Stiftelseurkund (Memorandum of Association)

Stiftelseurkunden innehåller vissa grundläggande bestämmelser rörande Bolagets namn, gränserna för aktiekapitalets storlek samt Bolagets verksamhetsföremål och befogenheter. Bolagets namn är Vostok Nafta Investment Ltd.<sup>01</sup> Aktiekapitalet skall minst vara 1 USD och högst 100 MUSD. Bolagets verksamhetsföremål är obegränsat och omfattar därmed att verka som investmentbolag, att köpa och sälja värdepapper samt att äga värdepapper i investerings-syfte, direkt eller genom helägda dotterbolag.

Bolagets stiftelseurkund är en offentlig handling. En ändring av stiftelseurkunden kräver ett beslut av bolagsstämman med 2/3 majoritet.

## Bolagsordning (Bye-Laws)

Bolagets organisation och verksamhet regleras av dess bolagsordning. Companies Act kräver att bolagsordningen innehåller regler bland annat om överlåtelse av aktier, bokföring samt de uppgifter som tillkommer Bolagets company secretary (Bolagets sekreterare). I praktiken innehåller bolagsordningen för ett bermudianskt bolag även en rad regler om Bolagets organisation och hur dess verksamhet skall bedrivas.

01. Tidigare Vostok Nafta Holding Investment Ltd.

Bolagsordningen utgör Bolagets interna regler och registreras inte hos någon myndighet. Bolagsordningen kan ändras genom beslut av bolagsstämman med 2/3 majoritet.

### **Aktier och aktiebok**

#### **Aktier och aktieägarnas rättigheter**

En aktie ger en röst. Alla aktieägare skall behandlas lika och Bolaget äger inte rätt att vidta åtgärd som kan förmodas ge aktieägare eller tredje man en otillbörlig fördel till förfång för Bolaget eller dess aktieägare.

Companies Act ger möjlighet att dela upp aktier i flera klasser, och att därvid föreskriva att vissa aktier skall ha preferensrätt eller efterställd rätt eller att i övrigt särskilda villkor skall gälla. Innan ett sådant beslut fattas beträffande Bolagets aktier måste dock bolagsordningen ändras.

#### **Aktiebok och Svenska Depåbevis**

I Bolagets aktiebok kommer samtliga aktier att vara registrerade i depåbankens (Öhmans) namn. Som angetts under avsnittet *Aktiekapital och ägarförhållanden – Svenska Depåbevis*, kommer aktierna att representeras av Depåbevis. VPC kommer att vara ansvarig för att ett register förs över Depåbevisen i enlighet med lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument och andra regler tillämpliga på VPCs aktiekontosystem. Bestämmelserna i Companies Act och bolagsordningen om aktiebok och överlåtelse av aktier är därför av begränsat intresse för Depåbevisinnehavare. Emellertid medger Depåbevisvillkoren att innehavaren skall ha rätt att lösa in sina Depåbevis i utbyte mot aktier genom skriftlig anmälan till Öhman, varvid Öhman debiterar en avgift enligt sedvanliga villkor.

### **Nyemissioner, ändring av aktiekapitalet etc.**

#### **Nyemissioner**

Såväl bolagsstämman som Bolagets styrelse har rätt att besluta om emission av nya aktier, teckningsoptioner eller konvertibler förutsatt att emissionen inte medför att Bolagets högsta tillåtna aktiekapital överskrids. Styrelsen kan enbart besluta om emissioner med företrädesrätt för Bolagets aktieägare. Om det högre tillåtna aktiekapitalet överskrids måste bolagsstämman först höja gränsen för det tillåtna aktiekapitalet.

Aktieägare har företrädesrätt vid tecknande av nya aktier i förhållande till det antal aktier denne äger omedelbart före emissionen. Undantag från sådan företrädesrätt förutsätter beslut av bolagsstämman med 2/3 majoritet. En motsvarande företrädesrätt gäller beträffande emission av teckningsoptioner och konvertibler.

Företrädesrätt gäller dock inte vid apport- eller kvittningsemission. Apport- eller kvittningsemission skall dock alltid godkännas av bolagsstämman. Aktier och andra värdepapper kan endast utfärdas mot full betalning.

### **Bolagets köp av egna aktier etc.**

Enligt stiftelseurkunden får Bolaget köpa sina egna aktier med iakttagande av bestämmelserna i Companies Act. Bolaget äger också rätt att utfärda aktier som Bolaget är skyldigt att lösa in på begäran av aktieägaren.

### **Inlösen av aktier tillhörande minoritetsaktieägare**

Companies Act ger en majoritet representerande minst 95 procent av samtliga aktier i Bolaget rätt att lösa in minoritetsaktieägarnas aktier. Minoriteten kan därvid begära att domstol gör en värdering av de aktier som skall lösas in. Det finns ingen motsvarande rättighet för minoritetsaktieägarna att kräva att majoriteten inlöser deras aktier.

### **Bolagsstämma**

De bestämmelser i bolagsordningen som rör bolagsstämman, till exempel reglerna om vilka frågor som skall behandlas vid bolagsstämman och förfarandet vid stämman, motsvarar till stora delar den svenska aktiebolagslagen (2005:551).

Enligt bolagsordningen skall kallelse skickas per post till aktieägare tidigast fem veckor och senast två veckor före stämman. Rätt att delta i stämman har den som fem dagar före stämman är registrerad som aktieägare i Bolagets aktieägarregister.

Enligt Depåbevisvillkoren skall Öhman tillse att Depåbevisinnehavare erhåller meddelande om kallelse till bolagsstämma med uppgift om vad Depåbevisinnehavare skall iaktta om denne önskar närvara och rösta vid stämman. Vidare skall Öhman före bolagsstämman utfärda fullmakter för Depåbevisinnehavarna att företräda och rösta för de aktier som representeras av deras Depåbevis.

Enligt bolagsordningen skall bolagsstämma hållas i Stockholm.

### **Bolagets förvaltning**

De regler som rör Bolagets förvaltning är, liksom bestämmelserna om bolagsstämman, baserade på den svenska aktiebolagslagen.

Enligt bolagsordningen äger styrelsen företräda Bolaget och vidta åtgärder i samtliga Bolagets angelägenheter förutsatt att inte Companies Act, bolagsordningen eller ett tidigare bolagsstämmobeslut kräver att viss fråga skall beslutas av bolagsstämman. Bolagsordningen föreskriver att styrelsen skall bestå av minst 3 och högst 15 ledamöter.

Styrelsen får befullmäktiga en styrelseledamot eller annan person att företräda Bolaget och teckna dess firma. En sådan fullmakt är dock inte registrerad i något officiellt register.

Enligt bolagsordningen kan styrelsen delegera uppgifter till en kommitté, styrelseledamot, befattningshavare eller annan person.

De åligganden och skyldigheter som tillkommer en styrelseledamot eller annan befattningshavare i Bolaget följer av common law och bestämmelserna i Companies Act.

Enligt Companies Act skall en befattningshavare, då denne utövar sina befogenheter och utför sina uppgifter i ett bolag, (i) agera ärligt och i god tro med Bolagets bästa för sina ögon och (ii) iaktta den försiktighet och professionalism som en normalt ansvarstagande person skulle iaktta i en motsvarande situa-

tion. Vidare föreskriver Companies Act att varje befattningshavare skall iaktta reglerna i Companies Act, andra lagbestämmelser och Bolagets bolagsordning.

I likhet med vad som gäller i de flesta andra jurisdiktioner genomför revisorerna inte någon förvaltningsrevision och uttalar sig därför ej om ansvarsfrihet. Vid årsstämman behandlas således inte frågan om ansvarsfrihet för Bolagets verkställande direktör och styrelseledamöter.

### **Vinstutdelning**

Beslut om utdelning och annan liknande användning av Bolagets egendom fattas av bolagsstämman. Utdelning får ske i valfri valuta och valfri form. Stämman får dock inte besluta om utdelningsbelopp som överstiger styrelsens förslag till utdelning. Rätt till utdelning har den som på avstämningsdagen är registrerad i Bolagets aktieägarregister. Bolagsordningen innehåller ingen rätt för minoritetsägare att påkalla utdelning.

Enligt Depåbevisvillkoren, skall den som är registrerad som innehavare av Depåbevis på aktiekonto fört av VPC, på den dag som anges i Bolagets beslut om vinstutdelning, ha rätt att erhålla vinstutdelning. Enligt Depåbevisvillkoren, skall utdelning ske i svenska kronor (SEK) eller euro (EUR).

### **Avsättning till fonder**

Bermudiansk lag kräver inte att Bolaget beslutar om vinstutdelning. Bolagets vinst kan därför i stället ackumuleras och användas i Bolagets verksamhet. Bolagsordningen ger styrelsen rätt att göra de fondavsättningar den finner lämpligt, innan förslag till vinstutdelning lämnas.

### **Aktieägarnas rättigheter i händelse av oriktigheter vid bolagsstämmor, etc.**

Enligt bermudiansk rättsfallspraxis har aktieägare endast en begränsad rätt att väcka talan när ett beslut av antingen styrelsen eller bolagsstämman står i strid med de formella eller materiella regler som styr Bolaget.

I viss utsträckning ges aktieägare ett skydd genom bestämmelsen i § 111 i Companies Act, som ger aktieägare ett lagstadgat skydd, genom domstols försorg, där aktieägaren kan visa att Bolagets verksamhet bedrivs eller bedrivits till förfång ("a manner oppressive or prejudicial") för vissa eller en grupp av aktieägarna i Bolaget. En rad förutsättningar måste dock vara uppfyllda för att aktieägare med framgång skall kunna föra talan med stöd av denna bestämmelse.

### **Bolagshandlingar**

Viktigare bolagshandlingar (såsom aktieboken, registret över styrelseledamöter och andra befattningshavare, bolagsstämmoprotokoll, etc.) skall förvaras på Bolagets registrerade adress.



**Räkenskapsår**

Bolaget grundades den 5 april 2007 varför det första räkenskapsåret omfattar perioden 5 april 2007–31 december 2007. Därefter omfattar räkenskapsåret perioden 1 januari–31 december.

## Skattefrågor i Sverige

Nedan sammanfattas vissa svenska skatteregler som aktualiseras med anledning av inlösenförfarandet avseende depåbevis representerande aktier i Vostok Gas (gamla Vostok Nafta), utskiftning och innehav av Teckningsoptioner i Nya Vostok Nafta samt teckning och innehav av Depåbevis i Nya Vostok Nafta. Sammanfattningen är baserad på gällande lagstiftning och praxis och är avsedd endast som allmän information för innehavare av värdepapper som är obegränsat skattskyldiga i Sverige om inte annat anges. Sammanfattningen omfattar inte situationer där värdepapper innehas som lagertillgång i näringsverksamhet eller innehas av handelsbolag. Vidare behandlas inte de särskilda regler som gäller för vissa speciella företagskategorier eller de särskilda regler som i vissa fall kan bli tillämpliga på innehav som anses näringsbetingat eller som kan falla in under de särskilda regler (de så kallade CFC-reglerna) som finns för delägare i vissa juridiska personer med lågbeskattade inkomster. Inte heller omfattas de särskilda regler som kan bli tillämpliga på värdepapper i bolag som tidigare varit fåmansföretag eller på värdepapper som förvärvats med stöd av sådant innehav. För innehavare av värdepapper som är begränsat skattskyldiga i Sverige kan skattekonsekvenserna komma att påverkas av bestämmelser i dennes hemviststat och i skatteavtal mellan Sverige och andra stater. Den skattemässiga behandlingen av varje enskild innehavare av värdepapper beror delvis på dennes speciella situation. **Var och en bör därför rådfråga skatterådgivare om de skattekonsekvenser som kan uppkomma i det enskilda fallet.**

### Erhållande av Inlösendepåbevis

Erhållande av Inlösendepåbevis som representerar inlösenaktier i samband med aktiesplit utlöser i sig inte någon beskattning. Istället skall anskaffningsutgiften för de ursprungliga depåbevisen i Vostok Gas omedelbart före aktiespliten fördelas mellan Inlösendepåbevisen som representerar inlösenaktierna och de vanliga depåbevisen i Vostok Gas.<sup>01</sup> Fördelningen görs med utgångspunkt i marknadsvärdena på de olika depåbevisen i samband med aktiespliten och erhållandet av Inlösendepåbevisen. Vostok Gas avser att ansöka om allmänna råd hos Skatteverket om hur denna fördelning skall göras.<sup>02</sup>

01. Detta har bekräftats genom brevsvaret från Skatteverket den 29 mars 2007.
02. Skatteverkets allmänna råd kommer att publiceras på Vostok Gas ([www.vostokgas.com](http://www.vostokgas.com)), Nya Vostok Naftas ([www.vostoknafta.com](http://www.vostoknafta.com)) och Skatteverkets hemsidor ([www.skatteverket.se](http://www.skatteverket.se)).
03. Vostok Gas avser att ansöka om allmänna råd hos Skatteverket även beträffande värdet av utskiftade Teckningsoptioner i Nya Vostok Nafta till ledning för beräkning av kapitalvinst m.m. Informationen kommer därefter att lämnas på Vostok Gas, Nya Vostok Naftas och Skatteverkets hemsidor.

#### Exempel på fördelning av anskaffningsutgift

Antag att en depåbevisinnehavare har ett depåbevis i Vostok Gas med en genomsnittlig anskaffningsutgift om 375 kr omedelbart före aktiespliten, att kursen för det ursprungliga depåbeviset vid tiden för aktiespliten är 445 kronor och att kursen på Inlösendepåbeviset är 55 kronor. Antag vidare i detta exempel att Skatteverket i sina kommande allmänna råd fastställer att 87,6 procent (observera att detta endast är ett antagande) av anskaffningsutgiften för ett ursprungligt depåbevis skall hänföras till det vanliga depåbeviset och att 12,4 procent skall vara hänförligt till Inlösendepåbeviset. Anskaffningsutgiften på Inlösendepåbeviset blir då 46 kronor 50 öre (12,4 procent av 375 kronor). De vanliga depåbevisen får då en genomsnittlig anskaffningsutgift om 328 kronor 50 öre (87,6 procent av 375 kronor). Avyttras Inlösendepåbeviset för 55 kronor uppkommer således en kapitalvinst om (55 kronor – 46 kronor 50 öre =) 8 kronor 50 öre per Inlösendepåbevis. Detsamma gäller vid inlösen om Skatteverket till exempel skulle fastställa<sup>03</sup> värdet på utskiftade Teckningsoptioner i Nya Vostok Nafta vid inlösen till 55 kronor.

## Inlösen och avyttring av Inlösendepåbevis

Inlösen och avyttring av Inlösendepåbevis, till exempel genom försäljning i marknaden, utlöser kapitalvinstbeskattning. Kapitalvinst eller kapitalförlust beräknas som skillnaden mellan det mottagna vederlaget, efter avdrag för eventuella försäljningsutgifter, och omkostnadsbeloppet. Vederlaget för Inlösendepåbevis som löses in utgörs i detta fall av marknadsvärdet på utskiftade Teckningsoptioner i Nya Vostok Nafta.<sup>04</sup> För Inlösendepåbevis som säljs i marknaden är vederlaget försäljningsersättningen.

Omkostnadsbeloppet för Inlösendepåbevis som erhållits vid aktiespliten beräknas enligt den fördelning av anskaffningsutgiften som beskrivits ovan under *Erhållande av Inlösendepåbevis*. För Inlösendepåbevis, som har köpts i marknaden utgör omkostnadsbeloppet den faktiska anskaffningsutgiften för Inlösendepåbevisen. Omkostnadsbeloppet för samtliga Inlösendepåbevis av samma slag och sort läggs samman och beräknas gemensamt med tillämpning av genomsnittsmetoden. Det bör observeras att Inlösendepåbevisen inte anses vara av samma slag och sort som de vanliga depåbevisen i Vostok Gas. För marknadsnoterade Inlösendepåbevis får omkostnadsbeloppet alternativt bestämmas till 20 procent av nettoförsäljningsersättningen enligt schablonmetoden.

Hos fysiska personer beskattas kapitalvinster i inkomstslaget kapital. Skattesatsen är 30 procent. Kapitalförluster på marknadsnoterade delägarätter, till exempel depåbevis som representerar aktier, är fullt avdragsgilla mot skattepliktiga kapitalvinster samma år på aktier och andra marknadsnoterade delägarätter utom andelar i sådana investeringsfonder som enbart innehåller svenska fordringsrätter (så kallade räntefonder). Kapitalförlust som inte kan kvittas på detta sätt är avdragsgill med 70 procent mot annan inkomst av kapital. Uppkommer underskott i inkomstslaget kapital medges reduktion från skatt på inkomst av tjänst och näringsverksamhet samt fastighetsskatt. Skattereduktion medges med 30 procent av underskott som inte överstiger 100 000 kronor och med 21 procent av resterande del. Underskott kan inte sparas till ett senare beskattningsår.

För aktiebolag beskattas kapitalvinst på depåbevis som representerar aktier som inte är näringsbetingade i inkomstslaget näringsverksamhet med en skattesats om 28 procent. Avdragsgilla kapitalförluster på delägarätter, till exempel depåbevis som representerar aktier, får normalt kvittas endast mot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och andra delägarätter. I vissa fall kan sådana kapitalförluster dras av mot kapitalvinster inom en bolagsgrupp om koncernbidragsrätt föreligger mellan bolagen. Kapitalförlust som inte har kunnat utnyttjas ett visst år får dras av mot motsvarande kapitalvinster under efterföljande beskattningsår.

## Beskattning av utskiftade Teckningsoptioner i Nya Vostok Nafta

### *Utnyttjande av Teckningsoptioner*

Utnyttjas utskiftade Teckningsoptioner för teckning av Depåbevis i Nya Vostok Nafta utlöses inte någon beskattning. Omkostnadsbeloppet för de Depåbevis som erhållits genom utnyttjande av Teckningsoptionerna bestäms i detta fall

04. Se fotnot 03.

som summan av det värde som fastställs i de allmänna råd som Skatteverket kommer att meddela<sup>05</sup> och teckningskursen för Depåbevisen.

#### *Avyttring av Teckningsoptioner*

Vid avyttring av utskiftade Teckningsoptioner i Nya Vostok Nafta utlöses normalt kapitalvinstbeskattning. Kapitalvinst eller kapitalförlust beräknas som skillnaden mellan försäljningsersättningen och omkostnadsbeloppet. Omkostnadsbeloppet för samtliga Teckningsoptioner som erhållits genom utskiftningen bestäms med utgångspunkt i de allmänna råd som Skatteverket kommer att meddela.<sup>06</sup> Omkostnadsbeloppet för samtliga Teckningsoptioner beräknas gemensamt enligt genomsnittsmetoden. Schablonmetoden får inte användas för Teckningsoptioner.

#### *Förvärvade Teckningsoptioner*

För den som köper eller på liknande sätt förvärvar Teckningsoptioner i Nya Vostok Nafta i marknaden utgör vederlaget anskaffningsutgift för dessa. Utnyttjande av Teckningsoptionerna för teckning av Depåbevis i Nya Vostok Nafta utlöser ingen beskattning. Omkostnadsbeloppet för Teckningsoptionerna skall medräknas vid beräkning av omkostnadsbelopp för tecknade Depåbevis i Nya Vostok Nafta. Avyttras istället Teckningsoptionerna utlöses kapitalvinstbeskattning. Omkostnadsbeloppet för samtliga Teckningsoptioner beräknas gemensamt enligt genomsnittsmetoden. Schablonmetoden får inte heller användas i detta fall.

#### *Förfall av Teckningsoptioner*

Om Teckningsoptioner förfaller till följd av att tiden för utnyttjande löpt ut anses varje Teckningsoption avyttrad för noll kronor varvid en kapitalförlust uppstår lika med omkostnadsbeloppet för Teckningsoptionen.

### **Beskattning av erhållna Depåbevis i Nya Vostok Nafta**

#### *Utdelning*

Utdelning på Depåbevisen i Nya Vostok Nafta beskattas normalt med 30 procent skatt i inkomstslaget kapital för fysiska personer och med 28 procent skatt i inkomstslaget näringsverksamhet för aktiebolag. För fysiska personer bosatta i Sverige innehålls preliminär skatt med 30 procent på utdelningen om utbetalning sker genom central värdepappersförvarare eller liknande institution. Den preliminära skatten innehålls normalt av VPC eller, vid förvaltarregistrerade Depåbevis, av förvaltaren. Någon källskatt på utdelning uttas inte på Bermuda.

#### *Avyttring av Depåbevis*

Vid avyttring av Depåbevis i Nya Vostok Nafta utlöses normalt kapitalvinstbeskattning. Kapitalvinst eller kapitalförlust beräknas som skillnaden mellan försäljningsersättningen och omkostnadsbeloppet. Omkostnadsbeloppet för Depåbevis som erhållits genom utnyttjande av Teckningsoptioner bestäms som summan av omkostnadsbeloppet för Teckningsoptionerna och teckningskursen för Depåbevisen. Omkostnadsbeloppet för Teckningsoptionerna bestäms enligt vad som angivits ovan under *Avyttring av Teckningsoptioner*. Omkost-

05. Se fotnot 03.

06. Se fotnot 03.

nadsbeloppet för samtliga Depåbevis av samma slag och sort läggs samman och beräknas gemensamt med tillämpning av genomsnittsmetoden. För marknadsnoterade Depåbevis får omkostnadsbeloppet alternativt bestämmas till 20 procent av nettoförsäljningsersättningen enligt schablonmetoden. För närmare beskrivning av beskattningen av kapitalvinster och kapitalförluster på marknadsnoterade Depåbevis se ovan under *Inlösen och avyttring av Inlösen-depåbevis*.

#### *Förmögenhetsskatt*

Depåbevis avseende utländska aktier är enligt nu gällande regler endast undantagna från förmögenhetsbeskattning om bolagets aktier är noterade i det land som det är hemmahörande i utan att vara inregistrerade vid börs. Varken aktier eller Depåbevis i Nya Vostok Nafta kommer att marknadsnoteras i Bermuda och är därmed förmögenhetsskattepliktiga med 80 procent av det vid beskattningsårets utgång senast noterade värdet. Regeringen har i prop. 2006/07:100 aviserat att förmögenhetsskatten skall avskaffas redan för innevarande år.

#### **Aktieägare och Depåbevisinnehavare som är begränsat skattskyldiga i Sverige**

Eftersom Vostok Gas och Nya Vostok Nafta inte är svenska aktiebolag utgår inte någon svensk kupongskatt på utdelning eller annan utbetalning till aktieägare och Depåbevisinnehavare som är begränsat skattskyldiga i Sverige. Aktieägare och Depåbevisinnehavare som är begränsat skattskyldiga i Sverige kapitalvinstbeskattas normalt inte i Sverige vid avyttring av aktier, depåbevis och teckningsoptioner.

# Villkor för Depåbevis

## E. ÖHMAN J:OR FONDKOMMISSION AB VILLKOR FÖR SVENSKA DEPÅBEVIS avseende aktier i VOSTOK NAFTA INVESTMENT LTD.<sup>01</sup> maj 2007

Vostok Nafta Investment Ltd<sup>02</sup> ("Bolaget") har träffat avtal med E. Öhman J:or Fondkommission AB ("Öhman") varigenom Öhman åtar sig att för aktieägars räkning förvara aktier i Bolaget i depå samt att utfärda ett svenskt depåbevis för varje deponerad aktie i enlighet med dessa villkor. Depåbevisen registreras hos VPC AB ("VPC") och avses noteras på Stockholmsbörsen eller annan marknadsplats.

### 1. Deposition av aktier

1.1. Aktierna deponeras för depåbevisinnehavares räkning hos Öhman eller hos av Öhman utsedd förvaltare för Öhmans räkning genom att Öhman eller förvaltaren registreras som ägare till aktierna i Bolagets aktiebok eller hos annat av Bolaget utsett institut med uppdrag att föra register över Bolagets aktieägare. Med depåbevisinnehavare avses ägare till depåbevis eller dennes förvaltare.

1.2. Depåbevisen registreras i ett av VPC fört avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument. Handlingar representerande depåbevis kommer därför inte att utfärdas.

### 2. Uttag och deponering av aktier

2.1. Under förutsättning att hinder därför ej föreligger enligt svensk, bermudiansk eller annat lands lag eller myndighetsbeslut skall Öhman, på begäran av depåbevisinnehavare, utan dröjsmål tillse att depåbevisinnehavaren direktregistreras som ägare i Bolagets aktiebok, eller hos annat av Bolaget utsett institut med uppdrag att föra register över Bolagets aktieägare, för det antal aktier som motsvarar depåbevisinnehavarens innehav av depåbevis. Registrering i aktieboken eller motsvarande register över Bolagets aktieägare skall ske så snart de aktuella depåbevisen avregistrerats i det av VPC förda depåbevisregistret.

2.2. Efter det att samtliga skatter och avgifter som kan komma att utgå i samband med deponering av aktier erlagts, kan aktier överlämnas för deponering till Öhman enligt dessa villkor tillsammans med erforderliga instruktioner till Öhman avseende namn, adress och VP-konto (på vilket depåbevis skall registreras) jämte annan information och dokumentation som erfordras enligt svensk, bermudiansk eller annan tillämplig lagstiftning.

2.3. Öhman äger rätt till förskottsvis ersättning av depåbevisinnehavaren för de avgifter och kostnader som uppkommer i samband med uttag respektive deponering av aktier enligt punkterna 2.1 och 2.2 ovan i enlighet med av Öhman tillämpad prislista för sådana åtgärder.

### 3. Överlåtelse och pantsättning av aktier m.m.

3.1. Aktier som är deponerade kan ej överlåtas eller pantsättas på annat sätt än genom överlåtelse eller pantsättning av depåbevisen. Överlåtelse och pantsättning av depåbevisen skall ske i överensstämmelse med gällande svensk rätt. Behörigheten att överlåta eller pantsätta depåbevis, liksom avgörandet av vem som skall anses vara rätt ägare eller panthavare till depåbevis skall bedömas enligt de regler som gäller för aktier i avstämningsbolag.

3.2. Enligt section 103 i Bermudas Companies Act, 1981, är ägare av 95 procent av samtliga aktier i ett bolag berättigade att från övriga aktieägare förvärva resterande aktier (tvångsinlösen). Öhman kommer att vara registrerad ägare till samtliga aktier i Bolaget för vilka depåbevisinnehavare ej begärt att få bli direktregistrerade. Öhman har förbundit sig att för det fall depåbevisinnehavare bytt ut depåbevis mot aktie i Bolaget ej begära tvångsinlösen av sådan aktie.

### 4. Avstämningsdag

(1) Öhman skall i samråd med Bolaget och VPC bestämma dag ("Avstämningsdag") som skall tillämpas av

Öhman, för fastställande av vilka depåbevisinnehavare som i förhållande till Öhman är behöriga att:

(2) motta utdelning i kontanter, rättigheter eller annan egendom;

(3) delta och rösta på bolagsstämma;

(4) erhålla aktier i samband med fondemission; teckna aktie, konvertibler, teckningsoptioner eller andra rättigheter i samband med nyemission; och

(5) i övrigt utöva de rättigheter som normalt tillkommer aktieägare i Bolaget.

Det är Bolagets och Öhmans avsikt att Avstämningsdagen skall vara densamma som den avstämningsdag eller motsvarande som Bolaget tillämpar i förhållande till Öhman.

### 5. Utdelning

5.1. Den utdelning som Öhman mottar i egenskap av aktieägare i Bolaget, skall av Öhman vidareutdelas enligt bestämmelserna i denna punkt 5.

5.2. Utdelning skall ske till depåbevisinnehavare som på Avstämningsdagen är införd i depåbevisregistret som innehavare av depåbevis eller rättighetshavare. Utdelning skall ske i euro (EUR) eller svenska kronor (SEK).

01. Tidigare Vostok Nafta Holding Investment Ltd.

02. Tidigare Vostok Nafta Holding Investment Ltd.

**5.3.** Öhman skall i samråd med Bolaget fastställa dag för utbetalning av utdelning till depåbevisinnehavarna ("Utbetalningsdagen"). Om Öhman har erhållit utdelning från Bolaget i annan valuta än EUR eller SEK, skall Öhman innan utbetalning av utdelning sker ombesörja växling av den utdelning som erhållits från Bolaget till EUR eller SEK. Sådan växling skall ske enligt marknadsmässig valutakurs tidigast tio och senast fem bankdagar före utbetalningsdagen genom träffande av terminskontrakt med förfallodag på utbetalningsdagen eller dag då pengarna ställs till VPCs förfogande. Den tillämpliga växlingskursen skall utgöras av den valutakurs som erhållits i sådant terminskontrakt.

**5.4.** Utbetalning av utdelning till depåbevisinnehavare och andra rättighetsinnehavare enligt depåbevisregistret sker på Utbetalningsdagen genom VPCs försorg och i enlighet med av VPC vid var tid tillämpade regler och bestämmelser.

**5.5.** Om utdelning erhålls av mottagare som inte är behörig motta utdelning skall Öhman ändå anses ha fullgjort sina skyldigheter enligt dessa villkor, med undantag för om Öhman hade kännedom om att utdelningen utbetalades till någon som inte var behörig att motta utdelning eller om Öhman åsidosatt normal aktsamhet, som med hänsyn till omständigheterna bort iakttagas, eller om betalningen inte kan åberopas på grund av att mottagaren var underårig eller på grund av att förvaltare enligt föräldrabalken varit förordnad för mottagaren och sådant förvaltaruppdrag omfattar mottagande av utdelning.

**5.6.** Utbetalning av utdelning till depåbevisinnehavare skall ske utan avdrag för kostnader och avgifter eller motsvarande som är hänförliga till Bolaget, Öhman eller VPC, men med avdrag för preliminärskatt eller annan skatt som innehålls enligt svensk rätt samt för eventuell skatt som kan komma att påföras enligt svensk, bermudiansk eller annat lands rättsordning.

**5.7.** Om Öhman mottar utdelning i annan egendom än kontanter, skall Öhman – efter samråd med Bolaget – besluta om hur denna utdelning skall överlämnas till berättigade depåbevisinnehavare. Detta kan innebära att egendomen säljs och att försäljningslikviden efter avdrag för försäljningskostnader och eventuella avgifter och skatt utbetalas till depåbevisinnehavarna.

**5.8.** Om aktieägarna har rätt att välja utdelning i form av kontanter eller i någon annan form och det inte är praktiskt möjligt att ge depåbevisinnehavarna sådan möjlighet, äger Öhman, för depåbevisinnehavarnas räkning, besluta att sådan utdelning skall utgå i form av kontanter.

## **6. Fondemission, uppdelning av aktier (split), nyemission m.m.**

**6.1.** Öhman, eller den av Öhman utsedda förvaltaren enligt punkt 1.1 ovan, skall vid fondemission och uppdelning av aktier (split) snarast möjligt registreras i Bolagets aktiebok för de nya aktier som erhålls med anledning av sådan åtgärd samt tillse att depåbevis avseende sådana aktier registreras på VP-konto tillhörande depåbevisinnehavare som är berättigad till sådana aktier. Motsvarande registreringsåtgärder skall vidtas i samband med sammanläggning av aktier.

**6.2.** Den som på Avstämningsdagen är antecknad i depåbevisregistret som depåbevisinnehavare eller rättighetshavare avseende aktuell åtgärd, skall anses behörig att motta depåbevis som representerar nya aktier som tillkommit till följd av fondemission eller uppdelning av aktier (split). Om mottagare av depåbevis inte varit behörig att erhålla de nya depåbevisen skall vad som anges i punkt 5.5 ovan äga motsvarande tillämpning.

**6.3.** Beslutar Bolaget om nyemission av aktier, utgivande av konvertibler, teckningsoptioner eller andra rättigheter till aktieägarna skall Öhman informera depåbevisinnehavarna därom samt om de väsentliga villkoren för nyemissionen, de konvertibla skuldebrev, optionsrätterna eller andra rättigheter. Till informationen skall fogas anmälningsblankett genom vilken depåbevisinnehavare kan instruera Öhman att teckna aktier, konvertibla skuldebrev, optionsrätter eller i övrigt utnyttja andra rättigheter. När Öhman i enlighet med depåbevisinnehavarens instruktioner tecknat och tilldelats sådana aktier, konvertibler eller andra rättigheter, skall Öhman tillse att motsvarande registreringar genomförs på respektive depåbevisinnehavares VP-konto. Om sådana registreringar inte kan genomföras på respektive depåbevisinnehavares VP-konto, skall Öhman tillse att depåbevisinnehavarna på annat sätt tillförsäkras äganderätten till aktuella instrument eller rättigheter.

**6.4.** Om depåbevisinnehavare inte uppdrar åt Öhman att utöva några av de rättigheter som angetts ovan i punkten 6.3, äger Öhman rätt att avyttra sådana rättigheter för depåbevisinnehavarnas räkning och utbetala erhållen behållning till depåbevisinnehavarna med avdrag för försäljningskostnader och eventuella avgifter och skatter.

**6.5.** Om depåbevisinnehavare äger rätt till, eller efter utnyttjande erhåller, ett antal delrätter, företrädesrätter eller andra rätter som inte berättigar till erhållande av ett helt antal fondaktier, deltagande i nyemission av aktier, teckning av konvertibler, teckningsoptioner eller motsvarande rättigheter, äger Öhman rätt att avyttra sådana överskjutande delrätter, företrädesrätter etc. och till depåbevisinnehavarna eller rättighetsinnehavarna utbetala ersättningen efter avdrag för försäljningskostnader och eventuella avgifter och skatter.

## **7. Deltagande i bolagsstämma**

**7.1.** Öhman skall tillförsäkra depåbevisinnehavare rätt att närvara vid Bolagets bolagsstämmor och att rösta för aktier som representeras av depåbevisen. Bolaget skall i samråd med Öhman offentliggöra kallelse till sådan

stämman i enlighet med Bolagets noteringsavtal med Stockholmsbörsen genom att information lämnas till minst två etablerade nyhetsbyråer samt till minst tre rikstäckande dagstidningar. Kallelsen skall innehålla:

- (1) den information som intagits i kallelsen till stämman tillhandahållen av Bolaget; och
- (2) instruktioner för vad som måste iakttas av varje depåbevisinnehavare för att kunna delta på bolagsstämman eller på annat sätt utöva sin rösträtt.

Öhman skall i god tid före stämman ombesörja att fullmakter utfärdas till förmån för varje depåbevisinnehavare som till Öhman anmält sin avsikt att delta på bolagsstämman. Sådana fullmakter skall tillställas Bolaget tillsammans med en förteckning över de depåbevisinnehavare för vilka fullmakt utfärdats.

7.2. Ordinarie bolagsstämma skall äga rum årligen inom sex månader efter utgången av räkenskapsåret.

7.3. Öhman förbinder sig att inte företräda aktier för vilka depåbevisinnehavare ej utsett Öhman till ombud.

## 8. Information till depåbevisinnehavaren

Öhman skall på det sätt som anges i punkten 12 nedan tillhandahålla depåbevisinnehavarna all den information som Öhman erhåller från Bolaget i Öhman egenskap aktieägare. Öhman skall dock alltid tillställa depåbevisinnehavare som önskar det sådan information per post under adress som anges i depåbevisregistret. Bolagets avsikt är att presentera all information på det engelska språket.

## 9. Notering av depåbevis

Depåbevisen avses bli föremål för notering på Stockholmsbörsen. Öhman skall så snart praktiskt möjligt informera depåbevisinnehavarna om beslut fattas att noteringen av depåbevisen skall upphöra.

## 10. Öhmans kostnader

Öhmans kostnader och dess ersättning för förvaltning av depån samt för VPCs tjänster, skall bekostas av Bolaget om inte annat anges i dessa villkor.

## 11. Byte av depositarie

Beslutar Bolaget att anlita annat värdepappersinstitut i Öhman ställe, skall Öhman överlåta samtliga sina rättigheter och skyldigheter gentemot depåbevisinnehavarna enligt dessa villkor samt leverera aktierna till den nya depositarien. Byte av depositarie skall underställas VPC för godkännande samt verkställas tidigast tre månader efter det att meddelande (angående byte av depositarie) skickas med post till depåbevisinnehavarna eller meddelande därom var införd i en dagligen utkommande tidning enligt punkt 12 nedan. Vid byte av depositarie genom förfarande enligt denna punkt 11 skall depåbevisinnehavare anses ha lämnat sitt samtycke till att rättigheter och skyldigheter mellan depåbevisinnehavarna och Öhman övergår till att gälla mellan depåbevisinnehavarna och den nya depositarien.

## 12. Meddelanden

Öhman skall tillse att meddelanden till depåbevisinnehavare enligt dessa villkor, direkt eller via VPC, tillställs depåbevisinnehavarna och andra rättighetsinnehavare som är införda i avstämningsregistret enligt lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument och VPCs vid var tidpunkt tillämpade rutiner. Med undantag för de fall där skriftligt meddelande skall sändas med post till aktieägare i svenska avstämningsbolag, skall Öhman – som ett alternativ till att skicka meddelandet med post – äga rätt att i samråd med Bolaget införa meddelanden i annons i en i Stockholm dagligen utkommande tidning. Vidare skall information lämnas till Stockholmsbörsen.

## 13. Ändring av dessa villkor

Öhman äger rätt att ändra dessa villkor, om det är nödvändigt för att villkoren skall vara förenliga med svensk eller annan tillämplig lagstiftning, myndighetsbeslut eller VPCs regler och bestämmelser. Öhman – i samråd med Bolaget – äger rätt att besluta om att ändra dessa villkor om det av andra skäl är ändamålsenligt eller nödvändigt, i samtliga fall under förutsättning att depåbevisinnehavarnas rättigheter inte i något väsentligt hänseende försämrats.

## 14. Information om depåbevisinnehavare (sekretess)

14.1. Öhman förbehåller sig rätten att från VPC begära information om depåbevisinnehavare i det av VPC förda depåbevisregistret samt att till Bolaget vidarebefordra information rörande depåbevisinnehavare och deras innehav av depåbevis.

14.2. Vidare äger Öhman och Bolaget lämna information rörande depåbevisinnehavare till den som fullgör registreringsuppgift avseende aktierna samt myndigheter förutsatt att sådan skyldighet föreligger enligt svensk eller utländsk lag eller författning eller myndighetsbeslut. Depåbevisinnehavare är skyldig att efter begäran lämna Öhman sådan information.

14.3. Öhman och Bolaget har rätt att lämna och offentliggöra information om depåbevisinnehavare i den utsträckning som följer av villkoren för handel på Stockholmsbörsen eller annan marknadsplats.



## 15. Ansvarsfrågor

**15.1.** Om inte annat följer av punkt 15.2 nedan, är Öhman ansvarig för den skada som depåbevisinnehavare lider till följd av oaktksamhet av Öhman vid fullgörandet av sitt uppdrag enligt dessa villkor. Öhman skall dock inte ansvara för indirekt skada.

**15.2.** Öhman skall inte vara ansvarig för skada som beror på svensk eller utländsk lagstiftning, svensk eller utländsk myndighetsåtgärd, krigshändelse, strejk, bojkott, lockout, blockad, terrorism eller annan liknande omständighet. Förbehållen om strejk, blockad, bojkott eller lockout gäller även om Öhman själv vidtar eller är föremål för sådan konfliktåtgärd.

**15.3.** Föreligger hinder att verkställa betalning eller vidtaga annan åtgärd på grund av omständighet som ligger utanför Öhman eller Bolagets kontroll äger Öhman eller Bolaget uppskjuta verkställande av åtgärden till dess hindret upphört.

**15.4.** Vare sig Öhman, Bolaget eller VPC svarar för förlust eller skada som drabbar depåbevisinnehavare på grund av att viss utdelning, rättighet, meddelande eller annan rättighet som tillkommer aktieägare i Bolaget inte av tekniska, lagliga eller andra skäl utanför ovan nämnda parter kontroll kan distribueras eller eljest överföras till eller tillhandahållas de i avstämningsregistret registrerade depåbevisinnehavarna i rätt tid eller alls.

## 16. Uppsägning

**16.1.** Öhman äger rätt att säga upp depositionen av aktier enligt dessa villkor, genom meddelande om uppsägningen till depåbevisinnehavarna enligt punkt 12 ovan, om:

- (i) beslut fattas att depåbevis inte längre skall vara noterade på Stockholmsbörsen eller annan marknadsplats;
- (ii) Bolaget beslutar att aktierna i Bolaget inte längre skall representeras av depåbevis enligt dessa villkor;
- (iii) Bolaget brister i betalning av kostnader och ersättning enligt punkt 10 ovan med mer än 30 dagar efter förfallodagen; eller
- (iv) Bolaget på ett väsentligt sätt brister i sina förpliktelser mot Öhman.

**16.2.** Sker sådan uppsägning fortsätter dessa villkor att gälla under en uppsägningstid av sex månader från dagen för avsändande av sådant meddelande eller från den dag då meddelandet var infört i tidning, om depåbevisen inte dessförinnan avnoterats efter beslut av Stockholmsbörsen. I meddelandet till depåbevisinnehavarna skall anges den Avstämningsdag då Öhman kommer att omregistrera samtliga innehav av depåbevis enligt det av VPC förda depåbevisregistret till direktregistrering i Bolagets aktiebok eller hos annat av Bolaget utsett institut med uppdrag att föra register över Bolagets aktieägare. Meddelande avseende uppsägningen skall även tillställas andra rättighetsinnehavare antecknade i det av VPC förda depåbevisregistret.

## 17. Tillämplig lag

Dessa villkor liksom de av Öhman utfärdade depåbevisen skall regleras av svensk rätt.

## 18. Tvister

Tvist rörande dessa villkor och därmed sammanhängande rättsförhållanden skall avgöras av allmän domstol och talan väckas vid Stockholms tingsrätt.

# Villkor för Teckningsoptioner

## Villkor för teckningsoptioner 2007/2007:1 avseende nyteckning av aktier i form av svenska depåbevis i Vostok Nafta Investment Ltd.<sup>01</sup>

### 1. Bakgrund

- A. På styrelsemöte den 9 maj 2007 i Vostok Nafta Investment Ltd.<sup>02</sup>, ett bolag registrerat i Bermuda ("Bolaget"), beslutades att utge en serie teckningsoptioner med anledning av en omstrukturering av Gamla Vostok Nafta-koncernen, innebärande ett obligatoriskt inlösenförfarande i Vostok Gas Ltd.<sup>03</sup> varvid aktier i Vostok Gas Ltd. inlöses mot vederlag i form av teckningsoptioner i Bolaget. Efter genomförandet av inlösenförfarandet i Vostok Gas Ltd. och utnyttjande av teckningsoptioner i Bolaget kommer tillgångarna i Vostok Gas Ltd. i huvudsak att utgöras av aktier i Gazprom ägda genom dess dotterbolag Austro (Cyprus) Limited. Övriga tillgångar i Gamla Vostok Nafta-koncernen kommer att ägas av Bolaget genom dess dotterbolag Komi (Cyprus) Limited.
- B. Dessa villkor för teckningsoptioner ("Villkoren") har upprättats för att reglera Bolagets skyldigheter gentemot optionsinnehavarna.

### 2. Definitioner

I dessa villkor skall följande benämningar ha den innebörd som anges nedan.

|                     |                                                                                                                                                                                |
|---------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| "avstämningskonto"  | värdepapperskonto hos VPC där respektive innehavares innehav av teckningsoptioner eller innehav av depåbevis förvärvade genom utnyttjande av teckningsoptioner är registrerat; |
| "bankdag"           | dag som inte är lördag, söndag eller annan allmän helgdag eller som beträffande betalning av skuldebrev inte är likställd med allmän helgdag i Bermuda eller Sverige;          |
| "depåbevis"         | svenska depåbevis i Bolaget utgivna av Öhman varvid en aktie i Bolaget representeras av ett depåbevis;                                                                         |
| "marknadsnotering"  | notering av depåbevis i Bolaget på börs, auktoriserad marknadsplats eller annan motsvarande handelsplats;                                                                      |
| "optionsinnehavare" | den som är registrerad på avstämningskonto som innehavare av teckningsoption;                                                                                                  |
| "teckning"          | teckning av aktie i form av depåbevis i Bolaget med utnyttjande av teckningsoption;                                                                                            |
| "teckningskurs"     | den kurs till vilken teckning av depåbevis med utnyttjande av teckningsoption kan ske;                                                                                         |
| "teckningsoption"   | rätt att teckna aktie i form av depåbevis i Bolaget mot betalning enligt dessa villkor;                                                                                        |
| "Öhman"             | E. Öhman J:or Fondkommission AB.                                                                                                                                               |
| "VPC"               | VPC AB.                                                                                                                                                                        |

### 3. Teckningsoptioner och registrering

Antalet teckningsoptioner uppgår till sammanlagt 46 020 900. Teckningsoptionerna skall registreras på konto i avstämningsregister enligt 4 kap. lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument.

Begäran om viss registreringsåtgärd avseende teckningsoptionerna skall göras till det kontoförande institut hos vilken optionsinnehavare öppnat avstämningskonto.

### 4. Rätt att teckna nya aktier i form av svenska depåbevis

Varje teckningsoption berättigar optionsinnehavaren till teckning av en aktie i form av ett depåbevis i Bolaget till en teckningskurs om 22 kronor.

Teckningskursen, liksom antalet depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna, kan bli föremål för justering i de fall som anges i punkt 9 nedan. En sådan justering kan dock aldrig leda till att teckningskursen understiger det nominella värdet av aktierna i Bolaget, dvs 1 USD.

Teckning kan endast ske av det hela antal depåbevis, vartill det sammanlagda antalet teckningsoptioner berättigar och som en och samma optionsinnehavare önskar utnyttja. Vid sådan teckning skall bortses från eventuell överskjutande del av teckningsoption, som inte kan utnyttjas.

### 5. Anmälan om teckning

Anmälan om teckning av depåbevis kan äga rum under tiden från och med 14 juni 2007 till och med den 2 juli 2007 eller det tidigare datum som kan följa enligt punkt 9 nedan. Inges inte anmälan om teckning inom ovan angiven tid upphör teckningsoptionen att gälla.

Vid anmälan om teckning skall ifylld anmälningsedel enligt fastställt formulär inges till Öhman. Anmälan om teckning är bindande och kan inte återkallas.

### 6. Betalning för nytt depåbevis

Vid anmälan om teckning skall betalning samtidigt erläggas för det antal depåbevis som anmälan om teckning avser. Betalning skall ske kontant till ett av Bolaget anvisat bankkonto.

01. Tidigare Vostok Nafta Holding Investment Ltd.  
02. Tidigare Vostok Nafta Holding Investment Ltd.  
03. Tidigare Vostok Nafta Investment Ltd.

## 7. Registrering på avstämningskonto

Sedan betalning för tecknade depåbevis har erlagts, verkställs teckning genom att depåbevisen – efter det att de aktier som representeras av depåbevisen upptagits i Bolagets aktiebok – upptas i ett avstämningsregister hos VPC och på respektive optionsinnehavares avstämningskonto såsom interimisdepåbevis. Som framgår av punkt 9 nedan senareläggs i vissa fall tidpunkten för sådan registrering.

## 8. Utdelning

Depåbevis som utgivits efter teckning medför rätt till vinstutdelning första gången på den avstämningsdag för utdelning som infaller närmast efter det att teckning verkställts.

## 9. Omräkning av teckningskurs och antal depåbevis

Beträffande den rätt som skall tillkomma optionsinnehavare för den händelse aktiekapitalet före teckning ökas eller minskas eller nya konvertibler eller teckningsoptioner utges eller Bolaget upplöses eller upphör genom fusion eller delning, samt vid extraordinär utdelning (såsom definierat nedan), skall följande gälla:

### A Fondemission

Vid fondemission skall teckning – där anmälan om teckning görs på sådan tid att tilldelning av aktier inte kan verkställas senast femte bankdagen före den bolagsstämma som skall pröva frågan om fondemission – verkställas först sedan stämman beslutat om fondemissionen. Depåbevis som tillkommer på grund av teckning som verkställs efter beslutet om fondemission upptas på optionsinnehavares avstämningskonto såsom interimisdepåbevis, vilket innebär att sådana aktier inte omfattas av beslut om fondemission. Slutlig registrering på avstämningskonto sker först efter avstämningsdagen för fondemissionen.

Vid teckning som verkställs efter beslut om fondemission tillämpas en omräknad teckningskurs liksom ett omräknat antal depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna. Omräkningarna utförs av Bolaget i samråd med Öhman enligt följande:

Omräknad teckningskurs = (föregående teckningskurs) x (antalet aktier i Bolaget före fondemissionen) / (antalet aktier i Bolaget efter fondemissionen)

Omräknat antal depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna = (föregående antal depåbevis som varje teckningsoption berättigar till teckning av) x (antalet aktier i Bolaget efter fondemissionen) / (antalet aktier i Bolaget före fondemissionen)

Den enligt ovan omräknade teckningskursen och det omräknade antalet aktier som varje teckningsoption ger rätt att teckna skall fastställas av Bolaget snarast efter bolagsstämmans beslut om fondemissionen.

### B Sammanläggning eller uppdelning av aktien i Bolaget

Genomför Bolaget en sammanläggning eller uppdelning (split) av aktierna, skall bestämmelserna i moment A ovan äga motsvarande tillämpning. Såsom avstämningsdag skall anses den dag då sammanläggningen eller uppdelningen verkställs av VPC på begäran av Bolaget.

### C Nyemission

Genomför Bolaget en nyemission av aktier mot kontant betalning med företrädesrätt för aktieägarna, skall följande gälla beträffande rätten till deltagande i nyemissionen för aktie som tillkommit på grund av teckning med utnyttjande av teckningsoption.

1. Beslutas nyemissionen av styrelsen under förutsättning av bolagsstämmans godkännande eller med stöd av bolagsstämmans bemyndigande, skall i beslutet om nyemissionen anges den senaste dag då teckning skall vara verkställd för att aktie skall medföra rätt att delta i nyemissionen.
2. Beslutas nyemissionen av bolagsstämman, skall teckning – där anmälan om teckning görs på sådan tid, att teckningen inte kan verkställas senast den femte bankdagen före den bolagsstämma som skall pröva frågan om nyemission – verkställas först sedan stämman beslutat om denna. Aktier som tillkommer på grund av nyteckning som verkställs efter emissionsbeslutet upptas interimistiskt på avstämningskonto, vilket innebär att de inte ger rätt att delta i nyemissionen. Slutlig registrering på avstämningskonto sker först efter avstämningsdagen för nyemissionen.

Vid teckning som verkställs på sådan tid att rätt till deltagande i nyemissionen inte föreligger tillämpas en omräknad teckningskurs och ett omräknat antal depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna. Omräkningarna skall utföras av Bolaget i samråd med Öhman enligt följande:

Omräknad teckningskurs = (föregående teckningskurs) x (depåbevisets genomsnittliga marknadskurs under den i emissionsbeslutet fastställda teckningstiden (i det följande benämnd "depåbevisets genomsnittskurs")) / (depåbevisets genomsnittskurs ökad med det på grundval därav framräknade teoretiska värdet på teckningsrätten)

Omräknat antal depåbevis = (föregående antal depåbevis, som varje teckningsoption ger rätt att teckna) x (depåbevisets genomsnittskurs ökad med det på grundval därav framräknade teoretiska värdet på teckningsrätten) / (depåbevisets genomsnittskurs)

Depåbevisets genomsnittskurs skall anses motsvara genomsnittet av det för varje handelsdag under teckningstiden framräknade medeltalet av den under dagen noterade högsta och lägsta betalkursen enligt den kurslista på vilken depåbeviset är noterad. I avsaknad av notering av betalkurs skall i stället den senaste noterade köpkursen ingå i beräkningen. Noteras varken betalkurs eller köpkurs under viss dag, skall vid beräkningen av depåbevisets genomsnittskurs bortses från sådan dag.

Det teoretiska värdet på teckningsrätten skall beräknas enligt följande:

Teoretiskt värde på teckningsrätten = (det nya antal aktier (eventuellt representerade av depåbevis) som högst kan komma att utges enligt emissionsbeslutet) x ((depåbevisets genomsnittskurs) - (emissionskursen för den nya aktien (eventuellt representerad av depåbevis))) / (antalet aktier före emissionsbeslutet)

Uppstår härvid ett negativt värde, skall det teoretiska värdet på teckningsrätten bestämmas till noll.

Den enligt ovan omräknade teckningskursen och det omräknade antalet depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna skall fastställas av Bolaget två bankdagar efter utgången av teckningstiden och tillämpas vid varje nyteckning som verkställs därefter.

Om Bolagets aktier vid tidpunkten för emissionsbeslutet inte är föremål för marknadsnotering, skall en häremot svarande omräkning ske, dels av teckningskursen, dels av det antal depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna. Omräkningen, som skall utföras av Bolaget, skall ha som utgångspunkt att värdet på teckningsoptionerna skall lämnas oförändrat.

Under tiden innan den omräknade teckningskursen och det omräknade antalet depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna har fastställts, verkställs aktieteckning endast preliminärt. Slutlig registrering på avstämningskonto sker först sedan den omräknade teckningskursen och det omräknade antalet depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna har fastställts.

#### D Emission av teckningsoptioner eller konvertibler

Genomför Bolaget en emission av teckningsoptioner eller konvertibler – i båda fallen med företrädesrätt för aktieägarna att teckna sådana aktierelaterade instrument mot kontant betalning – skall beträffande rätten till deltagande i emissionen för aktie som utgivits vid teckning bestämmelserna i moment C, första stycket punkterna 1 och 2 äga motsvarande tillämpning.

Vid teckning som verkställs på sådan tid att rätt till deltagande i emissionen inte föreligger, tillämpas en omräknad teckningskurs och ett omräknat antal depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna. Omräkningarna skall utföras av Bolaget i samråd med Öhman enligt följande:

Omräknad teckningskurs = (föregående teckningskurs) x (depåbevisets genomsnittliga marknadskurs under den i emissionsbeslutet fastställda teckningstiden (i det följande benämnd "depåbevisets genomsnittskurs")) / (depåbevisets genomsnittskurs ökad med teckningsrättens värde).

Omräknat antal depåbevis = (föregående antal depåbevis som varje teckningsoption berättigar till teckning av) x (depåbevisets genomsnittskurs ökad med teckningsrättens värde) / (depåbevisets genomsnittskurs).

Depåbevisets genomsnittskurs beräknas i enlighet med vad som angivits i moment C ovan.

Teckningsrättens värde skall anses motsvara genomsnittet av det för varje handelsdag under teckningstiden framräknade medeltalet av den under dagen noterade högsta och lägsta betalkursen enligt den kurslista på vilken teckningsrätten är noterad. I avsaknad av notering av betalkurs skall i stället den senaste noterade köpkursen ingå i beräkningen. Noteras varken betalkurs eller köpkurs under viss dag, skall vid beräkningen av teckningsrättens värde bortses från sådan dag.

Om teckningsrätten inte är föremål för notering, skall teckningsrättens värde så långt möjligt fastställas med ledning av den förändring i marknadsvärde avseende Bolagets aktier eller depåbevis som kan bedömas ha uppkommit till följd av emissionen av teckningsoptionerna eller konvertiblerna.

Den enligt ovan omräknade teckningskursen och det omräknade antalet depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna skall fastställas av Bolaget två bankdagar efter utgången av teckningstiden och tillämpas vid varje nyteckning som verkställs därefter.

Om Bolagets depåbevis vid tidpunkten för emissionsbeslutet inte är föremål för marknadsnotering, skall en häremot svarande omräkning ske, dels av teckningskursen, dels av det antal depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna. Omräkningen, som skall utföras av Bolaget, skall ha som utgångspunkt att värdet på teckningsoptionerna skall lämnas oförändrat.

Vid teckning som verkställs under tiden innan den omräknade teckningskursen och det omräknade antalet depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna har fastställts, verkställs aktieteckning endast preliminärt. Slutlig registrering på avstämningskonto sker först sedan den omräknade teckningskursen och det omräknade antalet depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna har fastställts.

#### E Vissa andra fall av erbjudanden till aktieägarna

Skulle Bolaget i andra fall än som avses i moment A–D ovan lämna erbjudande till aktieägarna att, med företrädesrätt till aktieägarna, av Bolaget förvärva värdepapper eller rättighet av något slag eller besluta att, enligt ovan nämnda principer, till aktieägarna utdela sådana värdepapper eller rättigheter utan vederlag, skall vid teckning som påkallas på sådan tid, att därigenom erhållen aktie inte medför rätt till deltagande i erbjudandet, tillämpas en omräknad teckningskurs och ett omräknat antal depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna. Omräkningen skall utföras av Bolaget i samråd med Öhman enligt följande:

Omräknad teckningskurs = (föregående teckningskurs) x (depåbevisets genomsnittliga marknadskurs under den i erbjudandet fastställda anmälningstiden (i det följande benämnd "depåbevisets genomsnittskurs")) / (depåbevisets genomsnittskurs ökad med värdet av rätten till deltagande i erbjudandet (i det följande benämnd "inköpsrättens värde"))

Omräknat antal depåbevis = (föregående antal depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna) x (depåbevisets genomsnittskurs ökad med inköpsrättens värde) / (depåbevisets genomsnittskurs)

Depåbevisets genomsnittskurs beräknas i enlighet med bestämmelserna i moment C ovan.

För det fall aktieägarna erhållit inköpsrätter och handel med dessa ägt rum, skall värdet av rätten att delta i erbjudandet anses motsvara inköpsrättens värde. Inköpsrättens värde skall härvid anses motsvara genomsnittet av det för varje handelsdag under anmälningstiden framräknade medeltalet av den under dagen noterade högsta och lägsta betalkursen enligt den kurslista på viken inköpsrätten noteras. I avsaknad av noterad betalkurs skall i stället den senaste noterade köpkursen ingå i beräkningen. Noteras varken betalkurs eller köpkurs under viss dag, skall vid beräkningen av inköpsrättens värde bortses från sådan dag.

För det fall aktieägarna inte erhållit inköpsrätter eller eljest sådan handel med inköpsrätter som avses i föregående stycke inte ägt rum, skall omräkning av teckningskurs ske med tillämpning så långt möjligt av de principer som anges ovan i detta moment E, varvid följande skall gälla. Om notering sker av de värdepapper eller rättigheter som erbjuds aktieägarna, skall värdet av rätten att delta i erbjudandet anses motsvara genomsnittet av det för varje handelsdag under 25 handelsdagar från och med första dagen för sådan notering framräknade medeltalet av den under dagen noterade högsta och lägsta betalkursen vid affärer i dessa värdepapper eller rättigheter på den marknadsplats vid vilken nämnda värdepapper eller rättigheter är noterade, i förekommande fall minskat med det vederlag som betalats för dessa i samband med erbjudandet. I avsaknad av noterad betalkurs skall i stället den senaste noterade köpkursen ingå i beräkningen. Noteras varken betalkurs eller köpkurs under viss dag, skall vid beräkningen av värdet av rätten att delta i erbjudandet bortses från sådan dag. Vid omräkning enligt detta stycke av teckningskursen och det antal aktier eller depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna, skall nämnda period om 25 handelsdagar anses motsvara den i erbjudandet fastställda anmälningstiden enligt första stycket i detta moment E.

Om notering inte sker av de värdepapper eller rättigheter som erbjuds aktieägarna, skall värdet av rätten att delta i erbjudandet så långt möjligt fastställas med ledning av den förändring i marknadsvärde avseende Bolagets aktier eller depåbevis som kan bedömas ha uppkommit till följd av erbjudandet.

Den enligt ovan omräknade teckningskursen och det antal depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna skall fastställas av Bolaget snarast efter det att värdet av rätten att delta i erbjudandet kunnat beräknas.

Om Bolagets depåbevis vid tidpunkten för erbjudandet inte är föremål för marknadsnotering, skall en häremot svarande omräkning ske, dels av teckningskursen, dels av det antal depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna. Omräkningen, som skall utföras av Bolaget i samråd med Öhman, skall ha som utgångspunkt att värdet på teckningsoptionerna skall lämnas oförändrat.

Vid teckning som verkställs under tiden innan den omräknade teckningskursen och det omräknade antalet depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna har fastställts, verkställs aktieteckning endast preliminärt. Slutlig registrering på avstämningskonto sker först sedan den omräknade teckningskursen och det omräknade antalet depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna har fastställts.

#### F Likabehandling av optionsinnehavare och aktieägare

Vid nyemission av aktier eller av andra värdepapper mot kontant betalning med företrädesrätt för aktieägarna eller innehavare av depåbevisen får Bolaget besluta att ge samtliga optionsinnehavare samma företrädesrätt som aktieägarna. Därvid skall varje optionsinnehavare, utan hinder av att teckning inte har skett eller verkställts, anses vara ägare till det antal aktier eller depåbevis som optionsinnehavaren skulle ha erhållit, om teckning verkställts enligt den teckningskurs och det antal aktier eller depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna som gällde vid tidpunkten för emissionsbeslutet.

Om Bolaget beslutar att lämna ett sådant erbjudande som beskrivs i moment E ovan, skall vad som anges i föregående stycke tillämpas på motsvarande sätt, dock att det antal depåbevis som optionsinnehavaren skall anses vara ägare till i sådant fall skall fastställas på grundval av den teckningskurs och det antal eller innehavare av depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna vid tidpunkten för beslutet att lämna erbjudandet.

Om Bolaget beslutar att ge optionsinnehavarna företrädesrätt i enlighet med vad som anges i detta moment F, skall ingen omräkning ske enligt moment C, D eller E ovan av teckningskursen eller det antal eller innehavare av depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna.

#### G Extraordinär utdelning

Om Bolaget beslutar att lämna kontant utdelning till aktieägarna med ett belopp som, tillsammans med andra utdelningar under samma räkenskapsår, överstiger 15 procent av aktiens eller depåbevisets genomsnittskurs under en period av 25 handelsdagar närmast före den dag då styrelsen för bolaget offentliggör sin avsikt att till bolagsstämman lämna förslag om sådan utdelning, skall vid teckning som påkallas på sådan tid att därigenom erhållen aktie eller depåbevis inte medför rätt till erhållande av sådan utdelning, tillämpas en omräknad teckningskurs liksom ett omräknat antal depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna. Omräkningen skall baseras på den del av den sammanlagda utdelningen som överstiger 15 procent av aktiens eller depåbevisets genomsnittskurs under ovan nämnd period (i det följande benämnd "extraordinär utdelning").

Omräkningen genomförs av Bolaget i samråd med Öhman enligt följande:

Omräknad teckningskurs = (föregående teckningskurs) x (depåbevisets genomsnittliga marknadskurs under en period om 25 handelsdagar räknat från och med den dag då depåbeviset noteras utan rätt till extraordinär utdelning (i det följande benämnd "depåbevisets genomsnittskurs")) / (depåbevisets genomsnittskurs ökad med den extraordinära utdelning som utbetalas per aktie eller depåbevis)

Omräknat antal depåbevis = (föregående antal depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna) x (depåbevisets genomsnittskurs ökad med den extraordinära utdelning som utbetalas per aktie eller depåbevis) / (aktiens genomsnittskurs)

Depåbevisets genomsnittskurs skall anses motsvara genomsnittet av det för varje handelsdag under ovan angiven period om 25 handelsdagar framräknade medeltalet av den under dagen noterade högsta och lägsta betalkursen enligt den kurslista på vilken depåbeviset är noterat. I avsaknad av notering av betalkurs skall i stället den senaste noterade köpkursen ingå i beräkningen. Noteras varken betalkurs eller köpkurs under viss dag, skall vid beräkningen av aktiens genomsnittskurs bortses från sådan dag.

Den omräknade teckningskursen liksom det omräknade antalet depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna fastställs av Bolaget två bankdagar efter utgången av ovan angiven period om 25 handelsdagar och tillämpas vid nyteckning som verkställs från och med den dag då depåbeviset noteras utan rätt till extraordinär utdelning.

Om Bolagets depåbevis vid tidpunkten för utdelningsbeslutet inte är föremål för marknadsnotering och det beslutas om kontant utdelning som tillsammans med andra utdelningar under samma räkenskapsår överstiger 50 procent av Bolagets resultat efter skatt enligt fastställt koncernresultaträkning för räkenskapsåret närmast före det år utdelningen beslutas, skall vid teckning som påkallas på sådan tid att därigenom erhållet depåbevis inte medför rätt till erhållande av sådan utdelning, tillämpas en omräknad teckningskurs och ett omräknat antal depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna. Omräkningen skall baseras på den del av den sammanlagda utdelningen som överstiger 50 procent av Bolagets resultat efter skatt och skall utföras av Bolaget i enlighet med ovan angivna principer.

Under tiden innan den omräknade teckningskursen och det omräknade antalet depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna har fastställts, verkställs aktieteckning endast preliminärt. Slutlig registrering på avstämningskonto sker först sedan den omräknade teckningskursen och det omräknade antalet depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna har fastställts.

#### H Minskning av aktiekapitalet

Om Bolagets aktiekapital skulle minskas med återbetalning till aktieägarna – och sådan minskning är obligatorisk – skall tillämpas en omräknad teckningskurs liksom ett omräknat antal depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna.

Omräkningen genomförs av Bolaget i samråd med Öhman enligt följande:

Omräknad teckningskurs = (föregående teckningskurs) x (depåbevisets genomsnittliga marknadskurs under en period om 25 handelsdagar räknat från och med den dag då depåbeviset noteras utan rätt till återbetalning (i det följande benämnd "depåbevisets genomsnittskurs")) / (depåbevisets genomsnittskurs ökad med det belopp som återbetalas per aktie)

Omräknat antal depåbevis = (föregående antal depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna) x (depåbevisets genomsnittskurs ökad med det belopp som återbetalas per aktie) / (depåbevisets genomsnittskurs)

Depåbevisets genomsnittskurs beräknas i enlighet med bestämmelserna i moment C ovan.

Vid omräkning enligt ovan och där minskningen sker genom inlösen av aktier, skall i stället för det faktiska belopp som återbetalas per aktie användas ett beräknat återbetalningsbelopp enligt följande:

Beräknat återbetalningsbelopp per aktie = (det faktiska belopp som återbetalas per inlöst aktie minskat med depåbevisets genomsnittliga marknadskurs under en period om 25 handelsdagar närmast före den dag då depåbeviset noteras utan rätt till deltagande i minskningen (i det följande benämnd "depåbevisets genomsnittskurs")) / (det antal aktier i Bolaget som ligger till grund för inlösen av en aktie minskat med talet 1)

Depåbevisets genomsnittskurs beräknas i enlighet med bestämmelserna i moment C ovan.

Den enligt ovan omräknade teckningskursen och det omräknade antalet depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna skall fastställas av Bolaget två bankdagar efter utgången av den angivna perioden om 25 handelsdagar och skall tillämpas vid teckning av depåbevis som verkställs därefter.

Under tiden innan den omräknade teckningskursen och det omräknade antalet depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna har fastställts, verkställs aktieteckning endast preliminärt. Slutlig registrering på avstämningskonto sker först sedan den omräknade teckningskursen och det omräknade antalet depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna har fastställts.

Om Bolagets aktiekapital skulle minskas genom inlösen av aktier med återbetalning till aktieägarna och sådan minskning inte är obligatorisk, men där, enligt Bolagets bedömning, minskningen med hänsyn till dess tekniska utformning och ekonomiska effekter är att jämställa med minskning som är obligatorisk, skall omräkning av teckningskursen och det antal depåbevis som varje teckningsoption ger rätt att teckna ske med tillämpning så långt möjligt av de principer som anges i detta moment H.

Om Bolagets depåbevis vid tidpunkten för minskningen inte är föremål för marknadsnotering, skall en häremot svarande omräkning av teckningskursen ske. Omräkningen, som skall utföras av Bolaget i samråd med Öhman, skall ha som utgångspunkt att värdet på teckningsoptionerna skall lämnas oförändrat.

#### I Omräkning skall leda till skäligt resultat

Om Bolaget genomför åtgärd som avses i moment A-E, G eller H ovan och skulle, enligt Bolagets bedömning, tillämpning av härför avsedd omräkningsformel, med hänsyn till åtgärdens tekniska utformning eller av annat skäl, inte kunna ske eller leda till att den ekonomiska compensation som optionsinnehavarna eller innehavare av depåbevisen erhåller i förhållande till aktieägarna inte är skälig, skall Bolaget i samråd med Öhman genomföra omräkningen av teckningskursen och det antal aktier som varje teckningsoption ger rätt att teckna på sätt Bolaget finner ändamålsenligt i syfte att omräkningen leder till ett skäligt resultat.

#### J Avrundning

Vid omräkning av teckningskursen enligt ovan skall denna avrundas till helt tiotal öre, varvid fem öre skall avrundas nedåt och antalet depåbevis avrundas till två decimaler.

#### K Fusion

Om bolagsstämman skulle godkänna en fusionsplan, varigenom Bolaget skall uppgå i annat bolag, eller skulle styrelsen fatta beslut att Bolaget skall uppgå i moderbolag, skall optionsinnehavare erhålla minst motsvarande rättigheter i det övertagande bolaget som i Bolaget (det överlåtande bolaget), om de inte enligt fusionsplanen har rätt att få sina teckningsoptioner inlösta av det övertagande bolaget.

#### L Delning

Om bolagsstämman skulle godkänna en delningsplan, varigenom Bolaget skall delas genom att en del av Bolagets tillgångar och skulder övertas av ett eller flera andra aktiebolag mot vederlag till aktieägarna i Bolaget, tillämpas en omräknad teckningskurs liksom ett omräknat antal aktier som varje teckningsoption ger rätt att teckna, enligt principerna för extraordinär utdelning i punkt G ovan. Omräkningen skall baseras på den del av Bolagets tillgångar och skulder som övertas av övertagande bolag.

Om samtliga Bolagets tillgångar och skulder övertas av ett eller flera andra aktiebolag mot vederlag till aktieägarna i Bolaget skall bestämmelserna om likvidation enligt punkt M nedan äga motsvarande tillämpning.

#### M Likvidation

Om det beslutas att Bolaget skall träda i likvidation får teckning, oavsett grunden för likvidation, därefter inte ske. Rätten att begära teckning upphör samtidigt med likvidationsbeslutet oavsett om detta beslut har vunnit laga kraft.

Om Bolaget lämnar underrättelse om avsedd likvidation enligt ovan, skall optionsinnehavare – oavsett vad som i punkt 4 ovan sägs om tidigaste tidpunkt för teckning – äga rätt att påkalla teckning från den dag då underrättelsen lämnats, förutsatt att teckning kan verkställas före tidpunkten för den bolagsstämma vid vilken frågan om Bolagets likvidation skall behandlas.

Oavsett vad som ovan sagts om att teckning inte får ske efter beslut om likvidation, återinträder rätten att begära teckning om likvidationen inte genomförs.

#### N Konkurs

Vid Bolagets konkurs får teckning med utnyttjande av teckningsoption inte ske. Om konkursbeslutet hävs av högre rätt, återinträder rätten till teckning.

#### 10. Förvaltare

Enligt 3 kap 7 § lagen (1988:1479) om kontoföring av finansiella instrument kan juridiska personer erhålla medgivande till att registreras som förvaltare. Sådan förvaltare skall betraktas som optionsinnehavare vid tillämpning av dessa villkor.

#### 11. Meddelanden

Meddelanden rörande teckningsoptionerna skall tillställas varje optionsinnehavare och andra rättighetsinnehavare som är antecknad på avstämningskonto.

#### 12. Rätt att företräda optionsinnehavare

Utan att särskilt uppdrag från optionsinnehavarna föreligger, är Öhman behörig att företräda optionsinnehavarna i frågor av formell natur som rör villkoren för teckningsoptionerna.

#### 13. Ändring av optionsvillkor

Bolaget äger i samråd med Öhman rätt att besluta om ändring av dessa optionsvillkor i den mån lagstiftning, domstolsavgörande eller myndighetsbeslut så kräver eller om det i övrigt av praktiska skäl är ändamålsenligt eller nödvändigt och optionsinnehavarnas rättigheter inte i något avseende försämras.

#### 14. Sekretess

Bolaget och VPC får inte utan tillstånd lämna uppgift till utomstående om optionsinnehavare. Bolaget har rätt till insyn i VPC:s avstämningsregister över teckningsoptionerna, vari framgår vem som är registrerad för teckningsoption.

#### 15. Begränsning av ansvar

I fråga om de åtgärder som enligt dessa optionsvillkor ankommer på Bolaget, VPC eller Öhman gäller – med beaktande av bestämmelserna i lagen (1988:1479) om kontoföring av finansiella instrument – att ansvarighet inte kan göras gällande för skada, som beror av svensk eller utländsk lag, svensk eller utländsk myndighetsåtgärd, krigshändelse, strejk, blockad, bojkott, lockout eller annan liknande omständighet. Förbehållet i fråga om strejk, blockad, bojkott och lockout gäller även om Bolaget, VPC eller Öhman vidtar eller är föremål för sådan konfliktåtgärd.

VPC är inte heller skyldigt att i andra fall ersätta skada som uppkommer, om VPC varit normalt aktsam. Motsvarande ansvarbegränsning skall gälla även för Bolaget och Öhman. Härutöver gäller att Bolaget och Öhman inte i något fall är ansvarig för indirekt skada.

Föreligger hinder för Bolaget, VPC eller Öhman att vidta åtgärd på grund av omständighet som anges i första stycket, får åtgärden uppskjutas till dess hindret har upphört.

#### **16. Tillämplig lag och forum**

Dessa villkor och alla rättsliga frågor med anknytning till teckningsoptionerna skall avgöras och tolkas enligt svensk rätt. Talan rörande optionsvillkoren skall väckas vid Stockholms tingsrätt eller vid sådant annat forum vars behörighet skriftligen accepteras av Bolaget.



# Delårsrapport januari–mars 2007

Denna delårsrapport har inte granskats av Bolagets revisorer.

## Tremånadersrapport Vostok Nafta Investment Ltd<sup>01</sup> avseende perioden 1 januari 2007–31 mars 2007

- Periodens resultat uppgick till 3,41 miljoner US-dollar (MUSD) (57,62 för motsvarande period föregående år). Resultat per aktie blev under perioden 0,07 USD (1,25).
- Koncernens substansvärde uppgick till 377,89 MUSD den 31 mars 2007 (385,38), motsvarande 8,21 USD per aktie (8,37). Givet en växelkurs SEK/USD om 6,98 var motsvarande värden 2 638,59 miljoner svenska kronor (MSEK) respektive 57,33 SEK. Substansvärdet som rapporteras månadsvis reflekterar marknadsvärdet på koncernens tillgångar minus skulder.
- Under perioden 1 januari 2007–31 mars 2007 minskade substansvärdet per aktie i USD med 1,91 procent. Under samma period minskade Credit Suisse First Boston ROS-index med 0,78 procent mätt i USD. Antalet aktier per utgången av mars 2007 uppgick till 46 020 901<sup>02</sup>.

### Bakgrund

För att synliggöra värdet av de icke Gazpromrelaterade innehaven i Gamla Vostok Nafta, erbjuda en mer direkt och väl genomlyst exponering mot Gamla Vostok Naftas övriga portfölj av tillgångar, samt att tillgodose olika investerares riskpreferenser godkände aktieägarna i Gamla Vostok Nafta vid en extra bolagsstämma den 24 maj 2007 styrelsens förslag om en omstrukturering av Gamla Vostok Nafta.

Omstruktureringen innebär en avknoppning av den icke Gazpromrelaterade delen av Gamla Vostok Naftas portfölj i form av ett nytt bolag, Nya Vostok Nafta. Som en följd av Omstruktureringen ändrade Gamla Vostok Nafta den 24 maj 2007 namn till Vostok Gas.

Nya Vostok Nafta kommer att fortsätta att investera i enlighet med tidigare strategier, med tydligt och uthålligt fokus på Ryssland och dess grannländer. Mandatet kommer dock att breddas med avseende på geografiska områden och industriella sektorer. Vidare ger bildandet av Nya Vostok Nafta och det kapitaltillskott Bolaget tillförs i samband med Omstruktureringen bättre förutsättningar att tillvarata de investeringsmöjligheter som finns i Ryssland och övriga OSS-länder.

Det är styrelsens uppfattning att avknoppningen synliggör fördelarna med de icke Gazpromrelaterade investeringarna, samt möjliggör en större flexibilitet när det gäller den framtida förvaltningen av dessa investeringar. Nya Vostok Naftas fördelar inkluderar bland annat:

- En bevisad historik i regionen och inom en rad sektorer.
- Möjlighet till ökad fokusering på portföljen.

01. Tidigare Vostok Nafta Holding Investment Ltd.

02. Bolaget har till dess utnyttjande av teckningsoptionerna och nyemissionen genomförts endast 1 aktie. För att visa meningsfull per aktie data för samtliga perioder, har det antal aktier använts som uppnås vid full anslutning. Kapitalet som anskaffas i samband med den förestående nyemissionen har dock ej beaktats i beräkningarna.

- Starkt affärsflöde som ett resultat av företagsledningen och Gamla Vostok Naftas varumärke.
- En mer homogen risk/avkastningsprofil.

Koncernräkenskaperna i delårsrapporten är upprättade som om omstruktureringen av Gamla Vostok Nafta skett den 30 september 2003 och omfattar koncernredovisningen för de bolag som kommer att ingå i Nya Vostok Nafta-koncernen; Vostok Komi (Cyprus) Ltd, Vostok Nafta Sverige AB, RusForest Ltd, samt RusForest (Cyprus) Ltd. Omstruktureringen innebär vidare att resultat- och balansposter hänförliga till icke Gazpromrelaterade tillgångar, vilka redovisats i andra bolag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen, ingår i koncernräkenskaperna.

Transaktionerna då Nya Vostok Nafta förvärvar företagen ovan samt icke Gazpromrelaterade tillgångar vilka redovisats i andra bolag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen utgör transaktioner mellan företag under samma bestämmande inflytande. Dessa transaktioner har redovisats till de värden som posterna var redovisade till i det överlåtande företaget, d.v.s. den så kallade redovisade värde-metoden (predecessor accounting) har tillämpats.

De överförda resultaträkningsposter som tidigare redovisats i andra företag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen än de nu i sin helhet överförda koncernföretagen avser icke-Gazpromrelaterade realiserade och orealiserade vinster och förluster från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, resultat från investeringar i intresseföretag, utdelningsintäkter med tillhörande kupongskattekostnader, samt administrativa kostnader hänförliga till den icke-Gazpromrelaterade verksamheten.

De överförda balansräkningsposter som tidigare redovisats i andra företag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen än de nu i sin helhet överförda koncernföretagen avser icke Gazpromrelaterade långfristiga och kortfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, investeringar i intresseföretag, obetalda aktietransaktioner, samt fordringar på intressebolag.

Övertagandet av dessa resultaträkningsposter och tillgångar har redovisats med eget kapital som motpost, d.v.s. som om överföringen av de icke Gazpromrelaterade resultaträkningsposterna och tillgångarna till Nya Vostok Nafta skett genom ett ägartillskott. Se vidare – *Not 1*.

Räkenskapsåret är 1 januari–31 december.

### **Resultatutveckling och substansvärde i koncernen**

Under perioden var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen –2,74 MUSD (58,99). Resultat från investeringar i intresseföretag var 1,99 MUSD (–0,26). Utdelningsintäkter har redovisats med 5,95 MUSD (0,22).

Rörelsekostnaderna för perioden blev 0,90 MUSD (0,71). Finansnettot uppgick till 0,00 MUSD (–0,59). Periodens nettoresultat efter skatt blev 3,41 MUSD (57,62). Redovisat eget kapital uppgick till 377,89 MUSD (385,38) per 31 mars 2007, 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 2007 till 6,92 MUSD (-2,53).

## Ledningens rapport

Den huvudsakliga händelsen i vårt företag under de senaste månaderna har varit förberedelserna för avknoppningen av vårt Gazprominnehav i form av ett separat bolag, Vostok Gas (även om det rent tekniskt är så att "gamla" Vostok Nafta byter namn till Vostok Gas och knoppar av "nya" Vostok Nafta till aktieägarna)

Rationalen bakom avknoppningen är att erbjuda en möjlighet till ökad exponering mot den del av portföljen som inte är relaterad till aktier i Gazprom. Gazproms dominerande roll i portföljen har inneburit att utvecklingen i resten av portföljen inte har haft någon påfallande effekt på Vostok Naftas aktiekurs, vilket naturligtvis inte är bra eftersom vi anser att dessa investeringar har en stor potential.

Vi är övertygade om att det inte ligger i våra aktieägares intresse att sälja Gazprom på kort sikt – tvärtom. Under hösten har två återstående faktorer för Gazproms fortsatt stora omvärderingspotential utkristalliserats:

- 1) avregleringen av ryska gaspriser, och
- 2) utvecklingen av Gazproms enorma reservbas.

Avsaknaden av fundamental analys av Gazprom har inneburit att den omvärdering som höstens framsteg rimligen borde ha resulterat i, ej ännu har skett. Vi väntar oss dock att detta kommer att korrigeras över de kommande 12 till 24 månaderna. Det är en tillräckligt lång tidshorisont för att den övriga portföljen bör stå på egna ben.

Den övriga portföljen har en risk- och avkastningsprofil som skiljer sig från Gazprominnehavet och i många fall en längre tidshorisont, och kanske även större värdepotential. I dagsläget utgör dock Gazprominnehavets dominerande ställning i portföljen ett hinder för denna potential att realiseras.

Nya Vostok Naftas affärskoncept kommer att förbli oförändrat: att, främst, investera i Ryssland och dess grannländer med tonvikt på absolut avkastning. Det geografiska mandatet, likt sektormandatet, är helt öppet, men med fortsatt fokus på råvaror samt på Ryssland och dess grannländer. Vi kommer att investera var än vi kan använda vår erfarenhet och kapacitet att hantera risk och så skapa värde för våra aktieägare.

Fyra sektorer utgör i termer av storlek huvuddelen av den nya portföljen: olja, jordbruk, kol samt gruv & metall. Huvuddelen av kapitalet som tillförs Nya Vostok Nafta genom omstruktureringen kommer att investeras i dessa sektorer, inom såväl nya som befintliga investeringar. Liksom tidigare kommer vi även att vara opportunistiska i sektorer utanför våra traditionella områden. Som det är nu inkluderar portföljen investeringar i skogs-, media- och cementsektorerna.

Ledningen kommer att vara oförändrad och dess resurser kommer att delas av de två bolagen. Arbete i Nya Vostok Nafta kommer fortsatt att fokusera på analys av den befintliga portföljen och nya investeringar samt köp och försälj-

ningar av tillgångar. Vostok Gasportföljen kommer uteslutande bestå av Gazprominnehavet, vilket självklart betyder att analys kommer att vara begränsad till ett företag.

På [www.vostoknafta.com](http://www.vostoknafta.com) finns ett informationsmemorandum om omstruktureringen tillgängligt. Där kommer även ett prospekt rörande noteringen av det nya bolaget att finnas från och med 25 maj.

### **Investeringar**

Nettoinvesteringar i materiella anläggningstillgångar var under perioden 0,12 MUSD (-). Nettoinvesteringar i finansiella tillgångar uppgick till -15,72 MUSD (19,43).

*Större förändringar i portföljen under det senaste kvartalet var:*

*Köp (aktier)*

|   |         |                |
|---|---------|----------------|
| + | 11 378  | Transneft pref |
| + | 152 000 | Sibcement      |
| + | 452 407 | Uchalinsky GOK |

*Försäljningar (aktier)*

|   |             |                |
|---|-------------|----------------|
| - | 3 415 583   | Rosneft Oil Co |
| - | 431 900     | Mechel Steel   |
| - | 160 652 377 | Alchevsk Steel |

### **Portföljstruktur**

En uppställning av koncernens aktieportfölj till marknadsvärde per den 31 mars 2007 visas nedan. Nya Vostok Naftas största investering är TNK-BP Holding Pref som motsvarar 22,87 procent av portföljvärdet. Övriga stora innehav är Black Earth Farming (18,58 procent) och Belon (8,97 procent).

Portföljinnehav per den 31 mars 2007

|                              | Innehav<br>(antal aktier) | Kurs 31 mars 2007,<br>USD | Marknadsvärde 31 mars 2007,<br>USD | Andel av<br>portföljen |
|------------------------------|---------------------------|---------------------------|------------------------------------|------------------------|
| Olja                         |                           |                           |                                    |                        |
| EMPS Corp                    | 233 250                   | 3,60                      | 839 700                            | 0,2%                   |
| Kherson Oil Refinery         | 5 156 903                 | 0,20                      | 1 021 067                          | 0,3%                   |
| Orsk Refinery                | 2 025                     | 30,00                     | 60 750                             | 0,0%                   |
| Orsk Refinery Pref           | 538                       | 24,00                     | 12 912                             | 0,0%                   |
| TNK-BP Holding Ord           | 326 448                   | 2,21                      | 721 450                            | 0,2%                   |
| TNK-BP Holding Pref          | 38 712 416                | 2,19                      | 84 780 191                         | 22,9%                  |
| Transneft Pref               | 11 378                    | 2050,00                   | 23 324 900                         | 6,3%                   |
| Summa olja                   |                           |                           | 110 760 970                        | 29,9%                  |
| Gas                          |                           |                           |                                    |                        |
| Yakutgazprom                 | 100 000                   | 0,26                      | 26 000                             | 0,01%                  |
| Summa gas                    |                           |                           | 26 000                             | 0,01%                  |
| Energi                       |                           |                           |                                    |                        |
| Kyrgyzenergo                 | 2 618 241                 | 0,06                      | 168 688                            | 0,05%                  |
| Summa energi                 |                           |                           | 168 688                            | 0,05%                  |
| Kol                          |                           |                           |                                    |                        |
| Belon                        | 929 700                   | 35,75                     | 33 236 775                         | 9,0%                   |
| Kuzbassrazrezugol            | 71 005 000                | 0,43                      | 30 354 638                         | 8,2%                   |
| Mechel ADR                   | 61 800                    | 32,27                     | 1 994 286                          | 0,5%                   |
| Raspadskaya                  | 8 710 000                 | 2,23                      | 19 423 300                         | 5,2%                   |
| Yushny Kuzbass               | 271 312                   | 24,60                     | 6 674 275                          | 1,8%                   |
| Summa kol                    |                           |                           | 91 683 274                         | 24,7%                  |
| Metaller och gruvor          |                           |                           |                                    |                        |
| Gaisky                       | 31 274                    | 485,00                    | 15 167 890                         | 4,1%                   |
| Poltavksy GOK GDR            | 1 516 055                 | 10,43                     | 15 812 454                         | 4,3%                   |
| UGOK                         | 849 724                   | 12,70                     | 10 791 495                         | 2,9%                   |
| Summa metaller och gruvor    |                           |                           | 41 771 839                         | 11,3%                  |
| Cement                       |                           |                           |                                    |                        |
| Gornozavodsk Cement          | 39 000                    | 350,00                    | 13 650 000                         | 3,7%                   |
| Sibcement                    | 152 000                   | 52,70                     | 8 010 400                          | 2,2%                   |
| Summa cement                 |                           |                           | 21 660 400                         | 5,8%                   |
| Övrigt                       |                           |                           |                                    |                        |
| Black Earth Farming          | 23 460 000                | 2,94                      | 68 876 477                         | 18,6% <sup>03</sup>    |
| Kamkabel                     | 800 000                   | 2,30                      | 1 840 000                          | 0,5%                   |
| Kontakt East                 | 2 940 000                 | 4,96                      | 14 572 632                         | 3,9% <sup>03</sup>     |
| Luganskteplovoy              | 10 578 336                | 0,48                      | 5 077 601                          | 1,4%                   |
| Rusforest                    |                           |                           | 10 923 813                         | 2,9% <sup>03</sup>     |
| Systemseparation             | 5 926 991                 | 0,57                      | 3 352 899                          | 0,9%                   |
| Summa övriga portföljinnehav |                           |                           | 104 643 422                        | 28,2%                  |
| Summa portfölj               |                           |                           | 370 714 593                        | 100,0%                 |

01. Dessa aktier är i balans-  
räkningen upptagna som  
investeringar i intressebolag.

## Resultaträkningar

| (TUSD)                                                                                      | 1 jan 2007–<br>31 mar 2007 | 1 jan 2006–<br>31 mar 2006 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Resultat från finansiella tillgångar<br>värderade till verkligt värde via resultaträkningen | -2 737                     | 58 990                     |
| Resultat från investeringar i intresseföretag                                               | 1 989                      | -259                       |
| Utdelningsintäkter                                                                          | 5 949                      | 219                        |
| <b>Totala intäkter</b>                                                                      | <b>5 201</b>               | <b>58 950</b>              |
| Rörelsens kostnader                                                                         | -898                       | -709                       |
| Rysk kupongskattekostnad på utdelningsintäkter                                              | -892                       | -32                        |
| <b>Rörelseresultat</b>                                                                      | <b>3 411</b>               | <b>58 209</b>              |
| Finansiella intäkter och kostnader                                                          |                            |                            |
| Räntekostnader                                                                              | -                          | -597                       |
| Valutakursvinster/-förluster, netto                                                         | 2                          | 3                          |
| <b>Totala finansiella intäkter och kostnader</b>                                            | <b>2</b>                   | <b>-594</b>                |
| <b>Resultat före skatt</b>                                                                  | <b>3 413</b>               | <b>57 615</b>              |
| Skatt                                                                                       | -8                         | -                          |
| <b>Periodens resultat</b>                                                                   | <b>3 405</b>               | <b>57 615</b>              |
| Resultat per aktie proforma (USD)                                                           | 0,07                       | 1,25                       |
| Resultat per aktie efter utspädning proforma (USD)                                          | 0,07                       | 1,25                       |

### Aktiedata proforma

Bolaget har till dess utnyttjande av Teckningsoptionerna och nyemissionen skett enbart 1 aktie. För att visa meningsfull per aktie data för samtliga perioder, har det antal aktier använts som uppnås vid full anslutning. Relaterat kapital i samband med förestående nyemission har däremot inte beaktats.

## Balansräkningar

| (TUSD)                                                                        | Not | 31 mar 2007    | 31 dec 2006    |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----|----------------|----------------|
| <b>ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR</b>                                                  |     |                |                |
| Materiella anläggningstillgångar                                              |     |                |                |
| Kontorsinventarier                                                            |     | 409            | 316            |
| <b>Totala materiella anläggningstillgångar</b>                                |     | <b>409</b>     | <b>316</b>     |
| Finansiella anläggningstillgångar                                             |     |                |                |
| Finansiella tillgångar värderade till<br>verkligt värde via resultaträkningen |     | 276 342        | 294 808        |
| Investeringar i intresseföretag                                               |     | 94 373         | 92 374         |
| <b>Totala finansiella anläggningstillgångar</b>                               |     | <b>370 715</b> | <b>387 182</b> |
| <b>OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR</b>                                                  |     |                |                |
| Kassa och bank                                                                |     | 5 131          | 5 124          |
| Obetalda aktietransaktioner                                                   |     | 1 785          | -              |
| Fordringar på närstående                                                      |     | 79             | 681            |
| Fordringar på intresseföretag                                                 |     | -              | 271            |
| Övriga kortfristiga fordringar                                                |     | 472            | 358            |
| <b>Totala omsättningstillgångar</b>                                           |     | <b>7 467</b>   | <b>6 434</b>   |
| <b>TOTALA TILLGÅNGAR</b>                                                      |     | <b>378 591</b> | <b>393 932</b> |
| <b>EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)</b>                            |     | <b>377 886</b> | <b>385 384</b> |
| <b>LÅNGFRISTIGA SKULDER</b>                                                   |     |                |                |
| Uppskjuten skatteskuld                                                        |     | 11             | 11             |
| <b>Totala långfristiga skulder</b>                                            |     | <b>11</b>      | <b>11</b>      |
| <b>KORTFRISTIGA SKULDER</b>                                                   |     |                |                |
| Icke räntebärande kortfristiga skulder                                        |     |                |                |
| Skatteskuld                                                                   |     | 593            | 585            |
| Obetalda aktietransaktioner                                                   |     | -              | 7 653          |
| Övriga kortfristiga skulder                                                   |     | 27             | 26             |
| Upplupna kostnader                                                            |     | 74             | 299            |
| <b>Totala kortfristiga skulder</b>                                            |     | <b>694</b>     | <b>8 537</b>   |
| <b>TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>                                        |     | <b>378 591</b> | <b>393 932</b> |

Koncernen hade inga ansvarsförbindelser eller ställda panter per dessa bokslutsdatum.

Förändringar i eget kapital

| (TUSD)                                                                      | Hänförligt till Vostok Gas <sup>04</sup> |                                  |                        |                                         | Hänförligt till Nya Vostok Nafta          |                         |                                               |
|-----------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|----------------------------------|------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------------------|-------------------------|-----------------------------------------------|
|                                                                             | Aktie-<br>kapital                        | Övrigt<br>tillskjutet<br>kapital | Balanserat<br>resultat | Totalt eget<br>kapital<br>Vostok<br>Gas | Balanserat<br>resultat<br>Vostok<br>Nafta | Minoritets-<br>intresse | Totalt eget<br>kapital Nya<br>Vostok<br>Nafta |
| Eget kapital per<br>31 dec 2005                                             | 47 154                                   | 91 171                           | 1 420 168              | 1 558 493                               | 209 376                                   | 156                     | 209 532                                       |
| Periodens resultat<br>1 jan 2006–31 dec 2006                                | –                                        | –                                | 1 772 685              | 1 772 685                               | 69 633                                    | –                       | 69 633                                        |
| Summa totalt redovisade<br>intäkter och kostnader<br>1 jan 2006–31 dec 2006 | –                                        | –                                | 1 772 685              | 1 772 685                               | 69 633                                    | –                       | 69 633                                        |
| Personaloptionsprogram:<br>– värde på anställdas<br>tjänstgöring            | –                                        | 421                              | –                      | 421                                     | –                                         | –                       | –                                             |
| – betalningar av<br>emitterade aktier                                       | 579                                      | 9 819                            | –                      | 10 398                                  | –                                         | –                       | –                                             |
| Återköp av egna aktier                                                      | –1 557                                   | –100 313                         | –                      | –101 870                                | –                                         | –                       | –                                             |
| Transaktioner mellan<br>Vostok Gas och<br>Vostok Nafta                      | –                                        | –                                | 11 855                 | 11 855                                  | –11 855                                   | –                       | –11 855                                       |
| Genom ägartillskott<br>tillförda tillgångar och<br>skulder (not 1)          | –                                        | –                                | –118 230               | –118 230                                | 118 230                                   | –                       | 118 230                                       |
| Köp från minoritet<br>vid företagsförvärv                                   | –                                        | –                                | –                      | –                                       | –                                         | –156                    | –156                                          |
|                                                                             | –978                                     | –90 073                          | –106 375               | –197 426                                | 106 375                                   | –156                    | 106 219                                       |
| Eget kapital per<br>31 dec 2006                                             | 46 176                                   | 1 098                            | 3 086 478              | 3 133 752                               | 385 384                                   | –                       | 385 384                                       |
| Periodens resultat<br>1 jan 2007–31 mar 2007                                | –                                        | –                                | –325 008               | –325 008                                | 3 405                                     | –                       | 3 405                                         |
| Summa totalt redovisade<br>intäkter och kostnader<br>1 jan 2007–31 mar 2007 | –                                        | –                                | –325 008               | –325 008                                | 3 405                                     | –                       | 3 405                                         |
| Personaloptionsprogram:<br>– värde på anställdas<br>tjänstgöring            | –                                        | 151                              | –                      | 151                                     | –                                         | –                       | –                                             |
| – betalningar av<br>emitterade aktier                                       | 39                                       | 221                              | –                      | 260                                     | –                                         | –                       | –                                             |
| Återköp av egna aktier                                                      | –250                                     | –1 470                           | –14 475                | –16 195                                 | –                                         | –                       | –                                             |
| Genom ägartillskott<br>tillförda tillgångar och<br>skulder (not 1)          | –                                        | –                                | 10 903                 | 10 903                                  | –10 903                                   | –                       | –10 903                                       |
| Köp från minoritet<br>vid företagsförvärv                                   | –                                        | –                                | –                      | –                                       | –                                         | –                       | –                                             |
|                                                                             | –211                                     | –1 098                           | –3 572                 | –5 032                                  | –10 903                                   | –                       | –10 903                                       |
| Eget kapital per<br>31 mar 2007                                             | 45 965                                   | –                                | 2 757 898              | 2 803 863                               | 377 886                                   | –                       | 377 886                                       |

04. Förändringar i eget kapital hänförligt till Vostok Gas visas för att möjliggöra avstämning av totalt eget kapital mot eget kapital redovisat i tidigare publicerade årsredovisningar för Gamla Vostok Nafta.



## Kassaflödesanalys – koncernen

| (TUSD)                                                                                     | 1 jan 2007–<br>31 mar 2007 | 1 jan 2006–<br>31 mar 2006 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| <b>KASSAFLÖDE FRÅN ÅRETS VERKSAMHET</b>                                                    |                            |                            |
| Resultat före skatt samt före ränteintäkter och räntekostnader                             | 3 413                      | 58 212                     |
| Justering för:                                                                             |                            |                            |
| Valutakursvinster/-förluster, netto                                                        | -3                         | -3                         |
| Avskrivningar                                                                              | 26                         | 3                          |
| Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen   | 2 737                      | -58 990                    |
| Resultat från intresseföretag                                                              | -1 989                     | 259                        |
| <b>Operativt kassaflöde före förändringar i rörelsekapital</b>                             | <b>4 185</b>               | <b>-522</b>                |
| <b>FÖRÄNDRINGAR I RÖRELSEKAPITAL</b>                                                       |                            |                            |
| Investeringar i finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen | -40 924                    | -41 159                    |
| Försäljning av finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen  | 56 644                     | 21 727                     |
| Förändringar i kortfristiga fordringar                                                     | -1 629                     | -7 086                     |
| Förändringar i kortfristiga skulder                                                        | -7 851                     | 144                        |
| Förändringar i lån till närstående                                                         | 601                        | 10 180                     |
| <b>Totalt kassaflöde från/ använt i årets verksamhet</b>                                   | <b>11 026</b>              | <b>-16 713</b>             |
| <b>KASSAFLÖDE ANVÄNT FÖR INVESTERINGAR</b>                                                 |                            |                            |
| Investeringar i kontorsinventarier                                                         | -119                       | -                          |
| <b>Totalt kassaflöde använt för investeringar</b>                                          | <b>-119</b>                | <b>-</b>                   |
| <b>KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>                                           |                            |                            |
| Utdelningar till koncernföretag                                                            | -                          | -11 855                    |
| Genom ägartillskott tillförda tillgångar och skulder (not 1)                               | -10 903                    | 26 447                     |
| <b>Totalt kassaflöde använt i/från finansieringsverksamheten</b>                           | <b>-10 903</b>             | <b>14 592</b>              |
| <b>Förändring av kassa och bank</b>                                                        | <b>4</b>                   | <b>-2 121</b>              |
| Kursdifferens i likvida medel                                                              | 3                          | 3                          |
| Kassa och bank vid periodens början                                                        | 5 124                      | 7 212                      |
| <b>Kassa och bank vid periodens slut</b>                                                   | <b>5 131</b>               | <b>5 094</b>               |

Finansiella nyckeltal – koncernen

|                                                                | 3 månader till<br>31 mar 2007 | 3 månader till<br>31 mar 2006 |
|----------------------------------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Räntabilitet på sysselsatt kapital, % <sup>01</sup>            | 0,90                          | 23,94                         |
| Soliditet, % <sup>02</sup>                                     | 99,81                         | 99,76                         |
| <b>Aktiedata proforma</b>                                      |                               |                               |
| Eget kapital/aktie, USD <sup>03</sup>                          | 8,21                          | 6,12                          |
| Resultat/aktie, USD <sup>04</sup>                              | 0,07                          | 1,25                          |
| Resultat/aktie efter full utspädning, USD <sup>05</sup>        | 0,07                          | 1,25                          |
| Substansvärde/aktie, USD <sup>06</sup>                         | 8,21                          | 6,12                          |
| Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden                  | 46 020 901                    | 46 020 901                    |
| Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden efter utspädning | 46 020 901                    | 46 020 901                    |
| Antal aktier vid periodens slut                                | 46 020 901                    | 46 020 901                    |

Aktiedata proforma

Bolaget har till dess utnyttjande av Teckningsoptionerna och nyemissionen skett enbart 1 aktie. För att visa meningsfull per aktie data för samtliga perioder, har det antal aktier använts som uppnås vid full anslutning. Relaterat kapital i samband med förestående nyemission har däremot inte beaktats.

Definition av nyckeltal

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

## Noter

Denna konsoliderade delårsrapport är upprättad i enlighet med IAS 34 Delårsrapportering. I koncernen har samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder använts som för upprättade koncernräkenskaper för Nya Vostok Nafta 2006.

### Not 1

#### Genom ägartillskott tillförda tillgångar och skulder

Transaktionerna då Nya Vostok Nafta förvärvar dotterföretag samt icke Gazpromrelaterade tillgångar vilka redovisats i andra bolag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen utgör transaktioner mellan företag under samma bestämmande inflytande. Dessa transaktioner har redovisats till de värden som posterna var redovisade till i det överlättande företaget, d.v.s. den så kallade redovisade värde-metoden (predecessor accounting) har tillämpats.

De överförda resultaträkningsposter som tidigare redovisats i andra företag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen än de nu i sin helhet överförda koncernföretagen avser icke-Gazpromrelaterade realiserade och orealiserade vinster och förluster från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, resultat från investeringar i intresseföretag, utdelningsintäkter med tillhörande kupongskattekostnader, samt administrativa kostnader hänförliga till den icke-Gazpromrelaterade verksamheten.

De överförda balansräkningsposter som tidigare redovisats i andra företag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen än de nu i sin helhet överförda koncernföretagen avser icke Gazpromrelaterade långfristiga och kortfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, investeringar i intresseföretag, obetalda aktietransaktioner, samt fordringar på intressebolag.

Övertagandet av dessa resultaträkningsposter och tillgångar har redovisats med eget kapital som motpost, d.v.s. som om överföringen av de icke Gazpromrelaterade resultaträkningsposterna och tillgångarna till nya Vostok Nafta skett genom ett ägartillskott.

Posten "Genom ägartillskott tillförda tillgångar och skulder" innefattar med andra ord nettot av de tillgångsöverföringar till Nya Vostok Nafta som inte redovisats över Nya Vostok Naftas resultaträkning, och som således i huvudsak utgörs av nettoinvesteringar i finansiella tillgångar, intäktsförda men ej erhållna utdelningar (netto efter kupongskatt), förändringar i obetalda aktietransaktioner samt kostnadsförda men ej betalda administrationskostnader.

|                                                                   | 1 jan 2007–<br>31 mar 2007 | 1 jan 2006–<br>31 dec 2006 |
|-------------------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Nettoinvesteringar i finansiella tillgångar                       | –15 720                    | 139 141                    |
| Intäktsförda men ej erhållna utdelningar                          | –5 057                     | –10 644                    |
| Förändring i obetalda aktietransaktioner                          | 9 411                      | –12 933                    |
| Kostnadsförda men ej betalda administrationskostnader             | 733                        | 3 435                      |
| Övrigt                                                            | –271                       | –769                       |
| <b>Summa genom ägartillskott tillförda tillgångar och skulder</b> | <b>–10 903</b>             | <b>118 230</b>             |

### Not 2

#### Händelser efter balansdagen

##### Ny upplåning

Per den 10 maj 2007 har Vostok Komi (Cyprus) Ltd ingått avtal om lånefinansiering. Lånet, som nominellt uppgår till 50 MUSD, löper ett år och har en rörlig ränta om 200 punkter över LIBOR.

Ställd pant för lånet kommer att utgöras av koncernens aktieportfölj.

## Kommande rapporttillfällen

Vostok Naftas 6-månadersrapport för perioden 1 januari 2007–30 juni 2007 kommer att publiceras den 22 augusti 2007.

Den 24 maj 2007

Per Brilioth

Verkställande direktör

För ytterligare information, kontakta Per Brilioth eller Robert Eriksson:  
telefon: 08-545 015 50. [www.vostoknafta.com](http://www.vostoknafta.com)

#### Bolagets säte

Clarendon House, 2 Church Street  
Hamilton HM 11, Bermuda

#### Vostok Nafta Sverige AB

Hovslagargatan 5, 3 tr  
111 48 Stockholm

## Räkenskaper

Koncernräkenskaperna är upprättade som om omstruktureringen av Gamla Vostok Nafta skett den 30 september 2003 och omfattar koncernredovisningen för de bolag som kommer att ingå i Nya Vostok Nafta-koncernen; Vostok Komi (Cyprus) Ltd, Vostok Nafta Sverige AB, RusForest Ltd, samt RusForest (Cyprus) Ltd. Omstruktureringen innebär vidare att resultat- och balansposter hänförliga till icke Gazpromrelaterade tillgångar, vilka redovisats i andra bolag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen, ingår i koncernräkenskaperna.

Transaktionerna då Nya Vostok Nafta förvärvar företagen ovan samt icke-Gazpromrelaterade tillgångar vilka redovisats i andra bolag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen utgör transaktioner mellan företag under samma bestämmande inflytande. Dessa transaktioner har redovisats till de värden som posterna var redovisade till i det överlåtande företaget, d.v.s. den så kallade redovisade värde-metoden (predecessor accounting) har tillämpats.

De överförda resultaträkningsposter som tidigare redovisats i andra företag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen än de nu i sin helhet överförda koncernföretagen avser icke-Gazpromrelaterade realiserade och orealiserade vinster och förluster från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, resultat från investeringar i intresseföretag, utdelningsintäkter med tillhörande kupongskattekostnader, samt administrativa kostnader hänförliga till den icke-Gazpromrelaterade verksamheten.

De överförda balansräkningsposter som tidigare redovisats i andra företag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen än de nu i sin helhet överförda koncernföretagen avser icke Gazpromrelaterade långfristiga och kortfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, investeringar i intresseföretag, obetalda aktietransaktioner, samt fordringar på intressebolag.

Övertagandet av dessa resultaträkningsposter och tillgångar har redovisats med eget kapital som motpost, d.v.s. som om överföringen av de icke Gazpromrelaterade resultaträkningsposterna och tillgångarna till nya Vostok Nafta skett genom ett ägartillskott. Se vidare *Räkenskaper – Not 13*.

## Resultaträkning

| (TUSD)                                                                                   | Not    | 1 jan 2006–<br>31 dec 2006<br>(12 mån) | 1 okt 2004–<br>31 dec 2005<br>(15 mån) | 1 okt 2003–<br>30 sep 2004<br>(12 mån) |
|------------------------------------------------------------------------------------------|--------|----------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|
| Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen | 3      | 61 908                                 | 126 066                                | 41 514                                 |
| Utdelningsintäkter                                                                       |        | 12 541                                 | 4 726                                  | 2 914                                  |
| <b>Totala intäkter</b>                                                                   |        | <b>74 449</b>                          | <b>130 792</b>                         | <b>44 428</b>                          |
| Rörelsens kostnader                                                                      | 4,5,16 | –3 441                                 | –3 821                                 | –3 520                                 |
| Rysk kupongskattekostnad på utdelningsintäkter                                           |        | –1 897                                 | –691                                   | –437                                   |
| <b>Rörelseresultat</b>                                                                   |        | <b>69 111</b>                          | <b>126 280</b>                         | <b>40 471</b>                          |
| Finansiella intäkter och kostnader                                                       |        |                                        |                                        |                                        |
| Ränteintäkter, externa                                                                   |        | 2                                      | 15                                     | 26                                     |
| Ränteintäkter, närstående                                                                |        | 582                                    | 3 201                                  | 7 961                                  |
| Räntekostnader                                                                           |        | –                                      | –                                      | –3                                     |
| Valutakursvinster/-förluster, netto                                                      |        | 26                                     | –8                                     | –207                                   |
| <b>Totala finansiella intäkter och kostnader</b>                                         |        | <b>610</b>                             | <b>3 208</b>                           | <b>7 777</b>                           |
| <b>Resultat före skatt</b>                                                               |        | <b>69 721</b>                          | <b>129 488</b>                         | <b>48 248</b>                          |
| Skatt                                                                                    | 6      | –88                                    | –502                                   | –60                                    |
| <b>Periodens resultat</b>                                                                |        | <b>69 633</b>                          | <b>128 986</b>                         | <b>48 188</b>                          |
| Resultat per aktie (proforma)                                                            | 7      | 1,51                                   | 2,80                                   | 1,05                                   |

### Aktiedata proforma

Bolaget har till dess utnyttjande av Teckningsoptionerna och nyemissionen skett enbart 1 aktie. För att visa meningsfull per aktie data för samtliga perioder, har det antal aktier använts som uppnås vid full anslutning. Relaterat kapital i samband med förestående nyemission har däremot inte beaktats.

## Balansräkning

| (TUSD)                                                                        | Not | 31 dec 2006    | 31 dec 2005    | 30 sep 2004    |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----|----------------|----------------|----------------|
| <b>ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR</b>                                                  |     |                |                |                |
| Materiella anläggningstillgångar                                              |     |                |                |                |
| Kontorsinventarier                                                            | 8   | 316            | 92             | –              |
| <b>Totala materiella anläggningstillgångar</b>                                |     | <b>316</b>     | <b>92</b>      | <b>–</b>       |
| Finansiella anläggningstillgångar                                             |     |                |                |                |
| Investeringar i intressebolag                                                 | 11  | 92 374         | 3 570          | –              |
| Finansiella tillgångar värderade till<br>verkligt värde via resultaträkningen | 9   | 294 808        | 181 568        | 98 473         |
| <b>Totala finansiella anläggningstillgångar</b>                               |     | <b>387 182</b> | <b>185 138</b> | <b>98 473</b>  |
| <b>OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR</b>                                                  |     |                |                |                |
| Kassa och bank                                                                |     | 5 124          | 7 212          | 5 118          |
| Spärrade medel                                                                |     | –              | –              | –              |
| Finansiella tillgångar värderade till<br>verkligt värde via resultaträkningen | 10  | –              | 995            | 995            |
| Fordringar på närstående företag                                              |     | 681            | 11 052         | 47 937         |
| Fordringar på intresseföretag                                                 |     | 271            | –              | –              |
| Övriga kortfristiga fordringar                                                | 12  | 358            | 5 579          | 2 029          |
| <b>Totala omsättningstillgångar</b>                                           |     | <b>6 434</b>   | <b>24 838</b>  | <b>56 079</b>  |
| <b>TOTALA TILLGÅNGAR</b>                                                      |     | <b>393 932</b> | <b>210 068</b> | <b>154 552</b> |
| <b>EGET KAPITAL</b>                                                           |     |                |                |                |
| (inklusive periodens resultat)                                                | 13  | 385 384        | 209 532        | 154 426        |
| <b>LÅNGFRISTIGA SKULDER</b>                                                   |     |                |                |                |
| Uppskjuten skatt                                                              | 6   | 11             | –              | –              |
| <b>Totala långfristiga skulder</b>                                            |     | <b>11</b>      | <b>–</b>       | <b>–</b>       |
| <b>KORTFRISTIGA SKULDER</b>                                                   |     |                |                |                |
| Icke räntebärande kortfristiga skulder                                        |     |                |                |                |
| Skatteskuld                                                                   |     | 585            | 509            | 80             |
| Övriga kortfristiga skulder                                                   | 14  | 7 653          | 16             | –              |
| Upplupna kostnader                                                            |     | 299            | 11             | 46             |
| <b>Totala kortfristiga skulder</b>                                            |     | <b>8 537</b>   | <b>536</b>     | <b>126</b>     |
| <b>TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>                                        |     | <b>393 932</b> | <b>210 068</b> | <b>154 552</b> |
| <b>STÄLLDA PANTER OCH<br/>ANSVARSFÖRBINDELSER</b>                             |     |                |                |                |
| Ställda panter                                                                |     | Inga           | Inga           | Inga           |
| Ansvarförbindelser                                                            |     | Inga           | Inga           | Inga           |

Förändringar i eget kapital

| (TUSD)                                                                | Hänförligt till Vostok Gas <sup>01</sup> |                                  |                        |                                         | Hänförligt till Nya Vostok Nafta          |                         |                                               |
|-----------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|----------------------------------|------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------------------|-------------------------|-----------------------------------------------|
|                                                                       | Aktie-<br>kapital                        | Övrigt<br>tillskjutet<br>kapital | Balanserat<br>resultat | Totalt eget<br>kapital<br>Vostok<br>Gas | Balanserat<br>resultat<br>Vostok<br>Nafta | Minoritets-<br>intresse | Totalt eget<br>kapital Nya<br>Vostok<br>Nafta |
| Eget kapital per 30 sep 2003                                          | 47 087                                   | 99 638                           | 97 707                 | 244 432                                 | 104 595                                   | -                       | 104 595                                       |
| Årets resultat                                                        | -                                        | -                                | 223 611                | 223 611                                 | 48 188                                    | -                       | 48 188                                        |
| Summa totalt redovisade intäkter och kostnader 1 okt 2003–30 sep 2003 | -                                        | -                                | 223 611                | 223 611                                 | 48 188                                    | -                       | 48 188                                        |
| Personaloptionsprogram: - värde på anställdas tjänstgöring            | -                                        | 657                              | -657                   | -                                       | -                                         | -                       | -                                             |
| - betalningar av emitterade aktier                                    | 188                                      | 1 206                            | -                      | 1 394                                   | -                                         | -                       | -                                             |
| Genom ägartillskott tillförda tillgångar och skulder (not 13)         | -                                        | -                                | -1 643                 | -1 643                                  | 1 643                                     | -                       | 1 643                                         |
| Tillkommande emissionskostnader                                       | -                                        | -209                             | -                      | -209                                    | -                                         | -                       | -                                             |
|                                                                       | 188                                      | 1 654                            | -2 300                 | -458                                    | 1 643                                     | -                       | 1 643                                         |
| Eget kapital per 30 sep 2004                                          | 47 274                                   | 101 293                          | 319 018                | 467 585                                 | 154 426                                   | -                       | 154 426                                       |
| Periodens resultat                                                    | -                                        | -                                | 1 027 114              | 1 027 114                               | 128 986                                   | -                       | 128 986                                       |
| Summa totalt redovisade intäkter och kostnader 1 okt 2004–31 dec 2005 | -                                        | -                                | 1 027 114              | 1 027 114                               | 128 986                                   | -                       | 128 986                                       |
| Personaloptionsprogram: - värde på anställdas tjänstgöring            |                                          | 787                              | -                      | 787                                     | -                                         |                         | -                                             |
| - betalningar av emitterade aktier                                    | 656                                      | 4 061                            | -                      | 4 717                                   | -                                         | -                       | -                                             |
| Återköp av egna aktier                                                | -776                                     | -14 970                          | -                      | -15 746                                 | -                                         | -                       | -                                             |
| Transaktioner mellan Vostok Gas och Vostok Nafta                      | -                                        | -                                | 38 490                 | 38 490                                  | -38 490                                   | -                       | -38 490                                       |
| Genom ägartillskott tillförda tillgångar och skulder (not 13)         |                                          |                                  | 35 546                 | 35 546                                  | -35 546                                   |                         | -35 546                                       |
| Minoritetsintresse som uppkommit vid företagsförvärv                  | -                                        | -                                | -                      | -                                       | -                                         | 156                     | 156                                           |
|                                                                       | -120                                     | -10 122                          | 74 036                 | 63 794                                  | -74 036                                   | 156                     | -73 880                                       |
| Eget kapital per 31 dec 2005                                          | 47 154                                   | 91 171                           | 1 420 168              | 1 558 493                               | 209 376                                   | 156                     | 209 532                                       |
| Årets resultat                                                        | -                                        | -                                | 1 772 685              | 1 772 685                               | 69 633                                    | -                       | 69 633                                        |
| Summa totalt redovisade intäkter och kostnader 1 jan 2006–31 dec 2006 | -                                        | -                                | 1 772 685              | 1 772 685                               | 69 633                                    | -                       | 69 633                                        |
| Personaloptionsprogram: - värde på anställdas tjänstgöring            | -                                        | 421                              | -                      | 421                                     | -                                         | -                       | -                                             |
| - betalningar av emitterade aktier                                    | 579                                      | 9 819                            | -                      | 10 398                                  | -                                         | -                       | -                                             |
| Återköp av egna aktier                                                | -1 557                                   | -100 313                         | -                      | -101 870                                | -                                         | -                       | -                                             |
| Transaktioner mellan Vostok Gas och Vostok Nafta                      | -                                        | -                                | 11 855                 | 11 855                                  | -11 855                                   | -                       | -11 855                                       |
| Genom ägartillskott tillförda tillgångar och skulder (not 13)         | -                                        | -                                | -118 230               | -118 230                                | 118 230                                   | -                       | 118 230                                       |
| Köp från minoritet vid företagsförvärv                                | -                                        | -                                | -                      | -                                       | -                                         | -156                    | -156                                          |
|                                                                       | -978                                     | -90 073                          | -106 375               | -197 426                                | 106 375                                   | -156                    | 106 219                                       |
| Eget kapital per 31 dec 2006                                          | 46 176                                   | 1 098                            | 3 086 478              | 3 133 752                               | 385 384                                   | -                       | 385 384                                       |

01. Förändringar i eget kapital hänförligt till Vostok Gas visas för att möjliggöra avstämning av totalt eget kapital mot eget kapital redovisat i tidigare publicerade årsredovisningar för Gamla Vostok Nafta.

## Kassaflödesanalyser

| (TUSD)                                                               | Not     | 1 jan 2006–<br>31 dec 2006<br>(12 mån) | 1 okt 2004–<br>31 dec 2005<br>(15 mån) | 1 okt 2003–<br>30 sep 2004<br>(12 mån) |
|----------------------------------------------------------------------|---------|----------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|
| <b>KASSAFLÖDE FRÅN ÅRETS VERKSAMHET</b>                              |         |                                        |                                        |                                        |
| Resultat före skatt samt före ränteutgifter och räntekostnader       |         | 69 137                                 | 126 272                                | 40 264                                 |
| Justering för:                                                       |         |                                        |                                        |                                        |
| Betald skatt                                                         |         | -12                                    | -74                                    | -78                                    |
| Erhållna räntor                                                      |         | 2                                      | 15                                     | 26                                     |
| Betalda räntor                                                       |         | -                                      | -                                      | -3                                     |
| Valutakursvinster/-förluster, netto                                  |         | -25                                    | 8                                      | 207                                    |
| Avskrivningar                                                        |         | 40                                     | 5                                      | -                                      |
| Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde   |         |                                        |                                        |                                        |
| via resultaträkningen                                                | 9,10,11 | - 61 908                               | -126 066                               | -41 514                                |
| Övriga icke kassapåverkande poster                                   |         | -                                      | -                                      | 27                                     |
| <b>Operativt kassaflöde före förändringar i rörelsekapital</b>       |         | <b>7 234</b>                           | <b>160</b>                             | <b>-1 071</b>                          |
| <b>FÖRÄNDRINGAR I RÖRELSEKAPITAL</b>                                 |         |                                        |                                        |                                        |
| Investeringar i finansiella tillgångar värderade till verkligt värde |         |                                        |                                        |                                        |
| via resultaträkningen                                                | 9,10,11 | -395 763                               | -289 203                               | -242 216                               |
| Försäljning av finansiella tillgångar värderade till verkligt värde  |         |                                        |                                        |                                        |
| via resultaträkningen                                                | 9,10,11 | 256 622                                | 328 604                                | 294 752                                |
| Förändringar i kortfristiga fordringar                               |         | 4 795                                  | -3 551                                 | 3 204                                  |
| Förändringar i kortfristiga skulder                                  |         | 7 935                                  | -18                                    | -                                      |
| Förändringar i koncernlån                                            |         | 10 952                                 | 40 087                                 | -55 827                                |
| <b>Totalt kassaflöde använt i/ från årets verksamhet</b>             |         | <b>-108 225</b>                        | <b>76 079</b>                          | <b>-1 158</b>                          |
| <b>KASSAFLÖDE ANVÄNT FÖR INVESTERINGAR</b>                           |         |                                        |                                        |                                        |
| Investeringar i kontorsinventarier                                   | 8       | -264                                   | -97                                    | -                                      |
| <b>Totalt kassaflöde använt för investeringar</b>                    |         | <b>-264</b>                            | <b>-97</b>                             | <b>-</b>                               |
| <b>KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN</b>                     |         |                                        |                                        |                                        |
| Transaktioner mellan Vostok Gas och Vostok Nafta                     |         | -11 855                                | -38 490                                | -                                      |
| Genom ägartillskott tillförda tillgångar och skulder                 | 13      | 118 230                                | -35 546                                | 1 643                                  |
| Köp från minoritet vid företagsförvärv                               |         | -                                      | 156                                    | -                                      |
| <b>Totalt kassaflöde från/ använt i finansieringsverksamheten</b>    |         | <b>106 375</b>                         | <b>-73 880</b>                         | <b>1 643</b>                           |
| <b>Förändring av kassa och bank</b>                                  |         | <b>-2 114</b>                          | <b>2 102</b>                           | <b>485</b>                             |
| Kassa och bank vid periodens början                                  |         | 7 212                                  | 5 118                                  | 4 840                                  |
| Kursdifferens i likvida medel                                        |         | 26                                     | -8                                     | -207                                   |
| <b>Kassa och bank vid periodens slut</b>                             |         | <b>5 124</b>                           | <b>7 212</b>                           | <b>5 118</b>                           |



## Noter till finansiell historik

(Belopp i TUSD om ej annat framgår)

### Redovisningsprinciper

#### Inledning

Koncernräkenskaperna är upprättade som om omstruktureringen av Gamla Vostok Nafta skett den 30 september 2003 och omfattar koncernredovisningen för de bolag som kommer att ingå i Nya Vostok Nafta-koncernen; Vostok Komi (Cyprus) Ltd, Vostok Nafta Sverige AB, RusForest Ltd, samt RusForest (Cyprus) Ltd. Omstrukturen innebär vidare att resultat- och balansposter hänförliga till icke Gazpromrelaterade tillgångar, vilka redovisats i andra bolag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen, ingår i koncernräkenskaperna.

Transaktionerna då Nya Vostok Nafta förvärvar företagen ovan samt icke Gazpromrelaterade tillgångar vilka redovisats i andra bolag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen utgör transaktioner mellan företag under samma bestämmande inflytande. Dessa transaktioner har redovisats till de värden som posterna var redovisade till i det överlåtande företaget, d.v.s. den så kallade redovisade värde-metoden (predecessor accounting) har tillämpats.

De överförda resultaträkningsposter som tidigare redovisats i andra företag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen än de nu i sin helhet överförda koncernföretagen avser icke Gazpromrelaterade realiserade och orealiserade vinster och förluster från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, resultat från investeringar i intresseföretag, utdelningsintäkter med tillhörande kupongskattkostnader, samt administrativa kostnader hänförliga till den icke Gazpromrelaterade verksamheten.

De överförda balansräkningsposter som tidigare redovisats i andra företag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen än de nu i sin helhet överförda koncernföretagen avser icke Gazpromrelaterade långfristiga och kortfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, investeringar i intresseföretag, obetalda aktietransaktioner, samt fordringar på intressebolag.

Övertagandet av dessa resultaträkningsposter och tillgångar har redovisats med eget kapital som motpost, d.v.s. som om överföringen av de icke Gazpromrelaterade resultaträkningsposterna och tillgångarna till nya Vostok Nafta skett genom ett ägartillskott. Se vidare *Räkenskaper – Not 13*.

De väsentliga redovisningsprinciper som tillämpats vid upprättandet av räkenskaperna framgår nedan.

#### Not 1

##### Grund för redovisning

Koncernräkenskaperna har upprättats i enlighet med internationella redovisningsprinciper; International Financial Reporting Standards, IFRS, sådana de antagits av EU per 31 december 2006. Koncernredovisningen har upprättats enligt anskaffningsvärdemetoden justerat för omvärderingar av finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen.

Från och med 1 oktober 2004 ändrades principen för redovisning av finansiella tillgångar till den reviderade IAS 39, vilket innebär att aktier tillgängliga för försäljning omklassificerades till finansiella tillgångar till verkligt värde med värdeförändringar över resultatet. Tidigare klassificerades finansiella tillgångar som aktier tillgängliga för försäljning. Principbytet har inte medfört någon påverkan på räkenskaperna.

##### Räkenskaper

Koncernens räkenskaper upprättas i USD då denna är den funktionella valutan.

##### Räkenskapsår

Räkenskapsåret omfattar perioden 1 januari till 31 december. En förändring av räkenskapsårets slut från den 30 september till den 31 december godkändes av styrelsen i Vostok Nafta investment Ltd och genomfördes under 2005. Jämförande information ges således för 15-månadersperioden 1 oktober 2004–31 december 2005, samt för 12-månadersperioden 1 oktober 2003–30 september 2004.

##### Koncernredovisningsprinciper

###### a) dotterbolag

Koncernredovisningen inkluderar moderbolaget och de bolag i vilka moderbolaget äger, direkt eller indirekt, aktier som representerar mer än 50 procent av rösterna, eller på annat sätt har möjlighet att utöva full kontroll över sådant bolag.

Förvärv av dotterbolag har redovisats enligt förvärvsmetoden. Enligt förvärvsmetoden ingår i koncernens egna kapital, förutom moderbolagets egna kapital, endast de förändringar av dotterbolagets egna kapital som tillkommit efter förvärvet. Skillnaden mellan anskaffningsvärdet på andelarna i ett dotterbolag och den del dessa representerar i dotterbolagets värderade nettotillgångar vid förvärvstidpunkten, behandlas som goodwill. Ingen goodwill har redovisats i koncernbalansräkningen per 31 december 2006, 31 december 2005, respektive 30 september 2004.

Samtliga koncerninterna transaktioner har eliminerats i koncernredovisningen.

#### *b) intresseföretag*

Investeringar i vilka Bolaget har rätt att utöva ett betydande inflytande, vilket normalt är fallet då Bolaget äger mellan 20 procent och 50 procent, redovisas som investeringar i intresseföretag med tillämpning av verkligt värde. Vid tillämpning av verkligt värde redovisas värdeförändringar i resultaträkningen.

#### **Segmentrapportering**

En rörelsegren är en grupp tillgångar och verksamheter som tillhandahåller produkter och tjänster som är utsatta för risker och möjligheter som skiljer sig från vad som gäller för andra rörelsegrenar. Geografiska områden tillhandahåller produkter och tjänster inom en ekonomisk miljö som är utsatt för risker och möjligheter som skiljer sig från vad som gäller för andra ekonomiska miljöer.

På grund av verksamhetens karaktär och geografiska fokus, finns endast ett segment för Koncernen.

#### **Skatter**

##### *a) Bolagsskatt*

Bolagsskatt beräknas på beskattningsbar inkomst och till gällande skattesats.

##### *b) Uppskjuten skatt*

Uppskjuten skatt vilken hänför sig till temporära skillnader i redovisning av tillgångar och skulder, beräknas enligt skuldmetoden. Avsättning för uppskjuten skatt görs för alla temporära skillnader mellan skattemässig redovisning av tillgångar och skulder och deras bokföringsmässiga värden. Nuvarande fastställda skattesatser används vid beräkning av uppskjuten skatt.

#### **Funktionell valuta**

Balans- och resultaträkningarna för utländska dotterbolag tas upp i USD, vilket är den funktionella valutan då de flesta transaktioner sker i USD. Transaktioner i andra valutor än USD omräknas därför till USD till den valutakurs som gäller på transaktionsdagen.

Monetära tillgångar och skulder i annan valuta än den funktionella valutan omräknas till balansdagens kurser. Realiserade och orealiserade valutakursvinster- och förluster redovisas bland finansiella poster i resultaträkningen. Omräkningsdifferenser för icke-monetära finansiella tillgångar och skulder, såsom aktier som värderas till verkligt värde visa resultaträkningen, redovisas i resultaträkningen som en del av verkligt värde-vinster/-förluster.

#### **Finansiella tillgångar**

Koncernen klassificerar sina värdepapper i följande kategorier: finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, lånefordringar och kundfordringar, finansiella instrument som hålles till förfall, och finansiella tillgångar som kan säljas. Klassificeringen är beroende av för vilket syfte instrumenten förvärvades.

##### *Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen*

Denna kategori har två underkategorier: finansiella tillgångar som innehas för handel och sådana som från första början hänförs till kategorin värderade till verkligt värde via resultaträkningen. En finansiell tillgång klassificeras i denna kategori om den anskaffats principiellt i syfte att avyttras i ett kort perspektiv eller om den angivits som sådan av ledningen. Derivat skall också klassificeras såsom innehav för handel såvida de inte är avsedda som säkringar. Tillgångar i denna kategori klassificeras som kortfristiga tillgångar om de antingen är innehav för handel eller om de förväntas bli realiserade inom 12 månader från balansdagen.

Köp och försäljning av finansiella tillgångar redovisas på affärsdagen – det datum då Koncernen förbinder sig att köpa eller sälja tillgången. Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen redovisas efter anskaffningstidpunkten till verkligt värde. Realiserade och orealiserade vinster och förluster till följd av förändringar i verkligt värde ingår i resultaträkningen i den period då de uppstår.

##### *Bedömning av verkligt värde*

Verkligt värde på finansiella tillgångar som handlas på en aktiv marknad baseras på noterade marknadspriser på balansdagen. Det noterade marknadspriset som används för koncernens finansiella tillgångar, är den aktuella köpkursen.

Verkligt värde på finansiella tillgångar som inte handlas på en aktiv marknad fastställs med hjälp av värderingstekniker. Koncernen använder en antal olika metoder och gör antaganden som baseras på de marknadsförhållanden som råder på balansdagen.

#### **Kassa och bank**

Kassa och bank inkluderar kassa, banktillgodohavanden och deponerade bankmedel.

#### **Upplåning**

Upplåning redovisas initialt till verkligt värde, netto efter transaktionskostnader. Upplåning redovisas därefter till upplupet anskaffningsvärde och eventuell skillnad mellan erhållet belopp (netto efter transaktionskostnader) och återbetalningsbeloppet redovisas i resultaträkningen fördelat över låneperioden,

Upplåning klassificeras som kortfristiga skulder om inte Koncernen har en ovillkorlig rätt att skjuta upp betalning av skulden i åtminstone 12 månader efter balansdagen.

#### Ersättningar till anställda

##### Aktiebaserade ersättningar

Koncernen använder en aktiebaserad kompensationsplan. Ersättningar till anställda i form av optioner skall värderas till verkligt värde och redovisas som en kostnad. Det totala beloppet som skall kostnadsföras under den tid vilken den anställdes rättigheter intjänas bestäms utifrån det verkliga värdet hos optionerna, exklusive inverkan av icke marknadsanknutna intjänandevillkor (till exempel lönsamhet och försäljningstillväxtmål). Icke marknadsanknutna intjänandevillkor inkluderas i antagandena om de antal optioner som kommer att kunna utnyttjas. Vid varje balansdag skall företaget revidera det antal optioner som förväntas kunna utnyttjas, varvid eventuella avvikelser från de ursprungliga uppskattningarna redovisas i resultaträkningen med en motsvarande justering av eget kapital över den återstående intjänandeperioden. Erhållna intäkter, netto efter direkt hänförliga transaktionskostnader, krediteras aktiekapitalet till nominellt värde och överkursfond när optionerna utnyttjas.

#### Intäktsredovisning

Utdelningsintäkter intäktsför bokföringsmässigt när utdelningsintäkten bedöms som säker.

Vidare redovisas utdelningsintäkter inklusive källskatt. Dessa källskatter upptas som en kostnad i resultatredovisningen eller som en kortfristig fordran beroende på om källskatten är återbetalningsbar eller ej.

För aktier som innehafts såväl vid ingången såväl som vid utgången av året utgörs värdeförändringen av skillnaden i marknadsvärde mellan dessa tillfällen. För aktier som förvärvats under året utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan anskaffningsvärdet och marknadsvärdet vid utgången av året. För aktier som avyttrats under året utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av året. Samtliga värdeförändringar redovisas under rubriken Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen.

Ränteutgifter redovisas med beaktande av upplånen ränta per balansdagen.

#### Övriga värderingsprinciper

Tillgångar och skulder upptas till anskaffningsvärden respektive nominella belopp om annat ej framgår.

Emissionskostnader i samband med emission av aktier behandlas som minskad erhållen emissionslikvid. Återköp av egna aktier redovisas som en minskning av aktiekapitalet med det nominella värdet av de återköpta aktierna, samt som en minskning av överkursfond med mellanskillnaden mellan erlagt belopp efter avdrag för eventuella transaktionskostnader och nominellt värde för de återköpta aktierna.

Fordringar värderas till de belopp varmed de beräknas inflyta.

Kontorsinventarier upptas till anskaffningskostnad med avdrag för ackumulerade avskrivningar. Avskrivningar baseras på anskaffningsvärde och görs linjärt över förväntad nyttjandeperiod om tre och fem år.

Om inte annat framgår är redovisningsprinciperna oförändrade i jämförelse med föregående år.

#### Finansiella riskfaktorer

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

##### (a) Marknadsrisk

- (i) Valutarisk: Koncernen verkar internationellt och utsätts för valutarisker från olika valutaexponeringar. Eftersom större delen av portföljen består av aktier noterade i USD, och då även upplåningen är upptagen i USD, är koncernens exponering mot valutarisker begränsad.
- (ii) PrISRISK: Koncernen exponeras för prISRISK avseende aktier på grund av placeringar som innehas av Koncernen och som i Koncernens balansräkning klassificeras som finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen.

##### (b) Kreditrisk

Koncernen har ingen väsentlig koncentration av kreditrisker. Motparter i kassatransaktioner begränsas till finansiella institutioner med hög kreditvärdighet.

##### (c) Likviditetsrisk

Eftersom merparten av Koncernens tillgångar utgörs av säljbara värdepapper och likvida medel är bolaget inte utsatt för likviditetsrisk i väsentlig utsträckning.

##### (d) Ränterisk avseende kassaflöden

Eftersom Koncernen inte har några väsentliga räntebärande tillgångar är Koncernens intäkter och kassaflöde från verksamheten i allt väsentligt oberoende av förändringar i marknadsräntor.

Viktiga uppskattningar och antaganden för redovisningsändamål

Verkligt värde på finansiella instrument som inte handlas på en aktiv marknad fastställs med hjälp av värderingstekniker. Koncernen väljer ut ett flertal metoder och gör antaganden som huvudsakligen baseras på de marknadsvillkor som föreligger på respektive balansdag.

Not 2

Allmänt

Struktur och registrering

Den finansiella historiken omfattar koncernredovisningen för de bolag som per 24 maj 2007 ingår i den nya Vostok Nafta-koncernen; Vostok Komi (Cyprus) Ltd, Vostok Nafta Sverige AB, RusForest Ltd, samt RusForest (Cyprus) Ltd. Redovisningen i Vostok Komi (Cyprus) Ltd inkluderar resultat- och balansposter hänförliga till icke Gazpromrelaterade tillgångar som redovisats i andra bolag inom den gamla Vostok Nafta-strukturen.

Vostok Komi (Cyprus) Ltd blev registrerat som ett privat aktiebolag med offshore status på Cypern den 21 september 2000. Vostok Nafta Sverige AB, ett dotterbolag till Vostok Komi (Cyprus) Ltd, registrerades som ett privat aktiebolag i Sverige under 2005.

RusForest Ltd blev inregistrerat på Bermuda den 8 mars 2005, och en namnändring från Vostok Caspian Oil Ltd ägde rum under 2006. Den 31 januari 2002, registrerades RusForest (Cyprus) Limited på Cypern som ett privat aktiebolag med offshore status. En namnändring från Vostok Energo (Cyprus) Ltd ägde rum under 2006.

Not 3

Realisationsvinster/förluster, netto på finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

|                                                                                                                                                  | 1 jan 2006–<br>31 dec 2006<br>(12 mån) | 1 okt 2004–<br>31 dec 2005<br>(15 mån) | 1 okt 2003–<br>30 sep 2004<br>(12 mån) |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|
| Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen – verkligt värde vinster och förluster (realiserade och orealiserade) | 61 908                                 | 126 066                                | 41 514                                 |

Not 4

Administrativa kostnader fördelade på kostnadsslag

|                                                        | 1 jan 2006–<br>31 dec 2006<br>(12 mån) | 1 okt 2004–<br>31 dec 2005<br>(15 mån) | 1 okt 2003–<br>30 sep 2004<br>(12 mån) |
|--------------------------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|
| Kostnader för ersättningar till anställda (Not 5)      | 913                                    | 1 327                                  | 786                                    |
| Avskrivningar och nedskrivningar på kontorsinventarier | 40                                     | 5                                      | –                                      |
| Kostnader för operativ leasing                         | 88                                     | 83                                     | 104                                    |
| Övriga administrativa kostnader                        | 2 400                                  | 2 406                                  | 2 630                                  |
| Totala administrativa kostnader                        | 3 441                                  | 3 821                                  | 3 520                                  |

Not 5

Kostnader för ersättningar till anställda

|                                                   | 1 jan 2006–<br>31 dec 2006<br>(12 mån) | 1 okt 2004–<br>31 dec 2005<br>(15 mån) | 1 okt 2003–<br>30 sep 2004<br>(12 mån) |
|---------------------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|
| Löner                                             | 691                                    | 1 175                                  | 727                                    |
| Sociala kostnader                                 | 186                                    | 91                                     | 16                                     |
| Pensionskostnader                                 | 31                                     | 39                                     | 12                                     |
| Övriga ersättningar till anställda                | 4                                      | 22                                     | 31                                     |
| Kostnader för ersättningar till anställda, totalt | 913                                    | 1 327                                  | 786                                    |

**Not 6****Skatt****Bolagsskatt – allmänt**

Vostok Komi (Cyprus) Ltd och RusForest (Cyprus) Limited är föremål för cypriotisk inkomstskatt om 10 procent (Vostok Komi (Cyprus) Limited valde att taxeras enligt övergångsbestämmelser t o m 31 december 2005 och var härigenom föremål för en årlig bolagsskatt om 4,25 procent till och med beskattningsår 2005.) Under vissa förutsättningar kan ränta bli föremål för ytterligare beskattning om 10 procent. I sådana fall undantas 50 procent av samma ränta från beskattning så att den effektiva skattesatsen blir cirka 15 procent. Varje slag av intäkter från innehav av kvalificerade värdepapper är undantagna från bolagsskatt i Cypern. I vissa fall kan dock erhållna utdelningar från utlandet bli föremål för skatt om 15 procent.

Det svenska dotterbolaget är föremål för svensk inkomstskatt om 28 procent. RusForest Ltd är skattebefriat och är därför inte föremål för beskattning på Bermuda.

**Skattekostnader**

|                                | 1 jan 2006–<br>31 dec 2006<br>(12 mån) | 1 okt 2004–<br>31 dec 2005<br>(15 mån) | 1 okt 2003–<br>30 sep 2004<br>(12 mån) |
|--------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|
| Aktuell skatt                  | -77                                    | -502                                   | -60                                    |
| Uppskjuten skatt               | -11                                    | -                                      | -                                      |
| <b>Skatt på årets resultat</b> | <b>-88</b>                             | <b>-502</b>                            | <b>-60</b>                             |

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

|                                                                   | 1 jan 2006–<br>31 dec 2006<br>(12 mån) | 1 okt 2004–<br>31 dec 2005<br>(15 mån) | 1 okt 2003–<br>30 sep 2004<br>(12 mån) |
|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|
| Resultat före skatt                                               | 69 721                                 | 129 490                                | 48 248                                 |
| Förväntad skatt Bermuda (0)                                       | -                                      | -                                      | -                                      |
| Förväntad skatt Cypern (10%/4,25%)                                | -7 045                                 | -5 507                                 | -2 050                                 |
| Förväntad skatt Sverige (28%)                                     | -237                                   | 0                                      | -                                      |
| <b>Förväntad skatt, totalt</b>                                    | <b>-7 282</b>                          | <b>-5 507</b>                          | <b>-2 050</b>                          |
| Ej skattepliktiga intäkter                                        | 7 738                                  | 5 559                                  | 1 990                                  |
| Ej avdragsgilla kostnader                                         | -541                                   | -554                                   | -                                      |
| Skattemässiga underskott för vilka uppskjuten skatt ej redovisats | -3                                     | -                                      | -                                      |
| <b>Skatt på årets resultat</b>                                    | <b>-88</b>                             | <b>-502</b>                            | <b>-60</b>                             |

**Uppskjuten skatt**

|                      | 31 dec 2006 | 31 dec 2005 | 30 sep 2004 |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|
| Obeskattade reserver | 11          | -           | -           |

**Bruttoförändring uppskjuten skatteskuld**

|                                 | 1 jan 2006–<br>31 dec 2006<br>(12 mån) | 1 okt 2004–<br>31 dec 2005<br>(15 mån) | 1 okt 2003–<br>30 sep 2004<br>(12 mån) |
|---------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|
| Vid årets början                | -                                      | -                                      | -                                      |
| Redovisning i resultaträkningen | 11                                     | -                                      | -                                      |
| <b>Vid årets slut</b>           | <b>11</b>                              | <b>-</b>                               | <b>-</b>                               |

**Not 7****Resultat per aktie (proforma)**

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

Bolaget har till dess utnyttjande av teckningsoptionerna och nyemissioner skett enbart 1 aktie. För att visa meningsfull per aktie data för samtliga perioder, har proforma det antal aktier använts som uppnås vid full anslutning. Relaterat kapital i samband med förestående nyemission har däremot inte beaktats.

|                                    | 1 jan 2006–<br>31 dec 2006<br>(12 mån) | 1 okt 2004–<br>31 dec 2005<br>(15 mån) | 1 okt 2003–<br>30 sep 2004<br>(12 mån) |
|------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|
| Året nettoresultat (TUSD)          | 69 633                                 | 128 986                                | 48 188                                 |
| Antal aktier                       | 46 020 901                             | 46 020 901                             | 46 020 901                             |
| Resultat per aktie, proforma (USD) | 1,51                                   | 2,80                                   | 1,05                                   |

**Not 8****Kontorsinventarier**

|                                                 | 31 dec 2006 | 31 dec 2005 | 30 sep 2004 |
|-------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Anskaffningsvärde                               |             |             |             |
| Ingående ackumulerade anskaffningsvärden        | 97          | –           | –           |
| Inköp                                           | 264         | 97          | –           |
| <b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden</b> | <b>361</b>  | <b>97</b>   | <b>–</b>    |
| Avskrivningar                                   |             |             |             |
| Ingående ackumulerade avskrivningar             | –5          | –           | –           |
| Årets avskrivningar                             | –40         | –5          | –           |
| <b>Utgående ackumulerade avskrivningar</b>      | <b>–45</b>  | <b>–5</b>   | <b>–</b>    |
| <b>Netto bokfört värde vid årets slut</b>       | <b>316</b>  | <b>92</b>   | <b>–</b>    |

**Not 9****Långfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen**

|                             | 31 dec 2006    | 31 dec 2005    | 30 sep 2004   |
|-----------------------------|----------------|----------------|---------------|
| Vid årets början            | 181 568        | 98 473         | 104 748       |
| Inköp                       | 343 305        | 285 633        | 26 949        |
| Erhållet från försäljningar | –254 062       | –328 604       | –63 418       |
| Resultat från försäljningar | 62 402         | 57 782         | 3 396         |
| Förändring i verkligt värde | –1 159         | 68 284         | 26 798        |
| <b>Vid årets slut</b>       | <b>294 808</b> | <b>181 568</b> | <b>98 473</b> |

**Långfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen**

|                               | Antal<br>aktier | Marknads-<br>värde (USD) | Antal<br>aktier | Marknads-<br>värde (USD) | Antal<br>aktier | Marknads-<br>värde (USD) |
|-------------------------------|-----------------|--------------------------|-----------------|--------------------------|-----------------|--------------------------|
|                               | 31 dec 2006     | 31 dec 2006              | 31 dec 2005     | 31 dec 2005              | 30 sep 2004     | 30 sep 2004              |
| <b>Olja, Ryssland</b>         |                 |                          |                 |                          |                 |                          |
| Kherson Oil Refinery          | 5 156 903       | 2 052 447                | 1 800 000       | 1 296 000                | –               | –                        |
| Komsomolsk Oil Refinery stam  | –               | –                        | 500             | 72 500                   | –               | –                        |
| Komsomolsk Oil Refinery pref  | –               | –                        | 1 100           | 124 300                  | –               | –                        |
| Megionneftegas stam           | –               | –                        | –               | –                        | 1 500 000       | 30 187 500               |
| Megionneftegas pref           | –               | –                        | –               | –                        | 1 044 849       | 9 873 823                |
| Onako                         | –               | –                        | –               | –                        | 20 000          | 48 000                   |
| Orenburgneftegas stam         | –               | –                        | –               | –                        | 116 500         | 2 860 075                |
| Orenburgneftegas pref         | –               | –                        | –               | –                        | 217 716         | 3 151 439                |
| Orsk Refinery stam            | 2 025           | 50 625                   | 2 125           | 128 563                  | 1 890           | 65 205                   |
| Orsk Refinery pref            | 538             | 13 450                   | 538             | 13 181                   | 4 615           | 78 455                   |
| Purneftegas stam              | –               | –                        | 118 000         | 4 307 000                | –               | –                        |
| Purneftegas pref              | –               | –                        | 127 000         | 4 159 250                | –               | –                        |
| Rosneft Oil Co                | 3 415 583       | 31 252 584               | –               | –                        | –               | –                        |
| Sachaneftegas                 | –               | –                        | –               | –                        | 1 985 145       | 6 898 379                |
| Stavropolneftegas ord         | –               | –                        | –               | –                        | 200             | 18 550                   |
| Stavropolneftegas pref        | –               | –                        | –               | –                        | 900             | 63 225                   |
| Tyumen Oil Co                 | –               | –                        | –               | –                        | 8 116 931       | 22 869 453               |
| TNK-BP Holding stam           | 326 448         | 829 178                  | 37 800          | 107 163                  | –               | –                        |
| TNK-BP Holding pref           | 38 712 416      | 89 038 557               | 39 552 716      | 96 310 863               | –               | –                        |
| Yaroslavneftorg pref          | –               | –                        | –               | –                        | 2 850 000       | 356 250                  |
| Yaroslavnepford synt          | –               | –                        | –               | –                        | 812 535         | 212 275                  |
| <b>Olja, Ryssland, totalt</b> |                 | <b>123 236 841</b>       |                 | <b>106 518 820</b>       |                 | <b>76 682 629</b>        |
| <b>Olja övriga</b>            |                 |                          |                 |                          |                 |                          |
| Aktubemunaigas ord            | –               | –                        | –               | –                        | 105 600         | 6 003 405                |
| Aktubemunaigas pref           | –               | –                        | –               | –                        | 54 960          | 934 320                  |
| Caspian Services Inc.         | 233 250         | 886 350                  | 383 250         | 1 724 625                | 750 000         | 2 868 750                |
| Sibir Energy Plc              | –               | –                        | 500 000         | 2 835 000                | –               | –                        |
| Valkyries Petroleum Company   | –               | –                        | 2 985 400       | 17 016 780               | 1 071 000       | 2 763 180                |
| <b>Olja, övriga, totalt</b>   |                 | <b>886 350</b>           |                 | <b>21 576 405</b>        |                 | <b>12 569 655</b>        |
| <b>Gas</b>                    |                 |                          |                 |                          |                 |                          |
| Yakutgazprom                  | 100 000         | 25 000                   | 100 000         | 19 000                   |                 |                          |
| <b>Gas, totalt</b>            |                 | <b>25 000</b>            |                 | <b>19 000</b>            |                 |                          |

**Långfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen**

|                         | Antal<br>aktier | Marknads-<br>värde (USD) | Antal<br>aktier | Marknads-<br>värde (USD) | Antal<br>aktier | Marknads-<br>värde (USD) |
|-------------------------|-----------------|--------------------------|-----------------|--------------------------|-----------------|--------------------------|
|                         | 31 dec 2006     | 31 dec 2006              | 31 dec 2005     | 31 dec 2005              | 30 sep 2004     | 30 sep 2004              |
| <b>Energi</b>           |                 |                          |                 |                          |                 |                          |
| Centerenergo            | 500 000         | 658 750                  | –               | –                        | –               | –                        |
| Kyrgyzenergo            | 2 618 241       | 44 510                   | 2 618 241       | 44 510                   | 2 618 241       | 44 510                   |
| Zakhidenergo            | –               | –                        | 23 556          | 613 398                  | 30 556          | 371 761                  |
| Zakhidenergo ADR        | –               | –                        | 1 598 004       | 10 403 006               | 211 941         | 7 319 382                |
| <b>Energi, totalt</b>   |                 | <b>703 260</b>           |                 | <b>11 060 914</b>        |                 | <b>7 735 653</b>         |
| <b>Övrigt</b>           |                 |                          |                 |                          |                 |                          |
| Alchevsk Steel          | 160 652 377     | 7 510 499                | 11 558 569      | 4 715 896                | –               | –                        |
| Aluminium Kazakhstan    | –               | –                        | 327 117         | 245 338                  | –               | –                        |
| Azot Novomoskovsk       | –               | –                        | –               | –                        | 9 168           | 875 544                  |
| Belon                   | 919 700         | 33 339 125               | –               | –                        | –               | –                        |
| European Minerals Wt    | 3 400 000       | –                        | 3 400 000       | 1 020 000                | –               | –                        |
| Gaisky GOK              | 30 114          | 15 358 140               | –               | –                        | –               | –                        |
| Gornozavodsk Cement     | 39 000          | 13 143 000               | 3 000           | 330 000                  | –               | –                        |
| Kamkabel                | 800 000         | 1 680 000                | 800 000         | 1 460 000                | –               | –                        |
| Kemerovo Azot           | –               | –                        | 199 489         | 4 442 620                | –               | –                        |
| Krasnogorsk Razrez stam | –               | –                        | 11 383          | 6 545 225                | –               | –                        |
| Krasnogorsk Razrez pref | –               | –                        | 1 991           | 891 968                  | –               | –                        |
| Kuzbassrazrezugol       | 70 005 000      | 30 452 175               | –               | –                        | –               | –                        |
| Lenin Coal Mine stam    | –               | –                        | 1 894           | 894 915                  | –               | –                        |
| Lenin Coal Mine pref    | –               | –                        | 3 521           | 1 487 623                | –               | –                        |
| Luganskteplovoy         | 10 578 336      | 4 691 492                | –               | –                        | –               | –                        |
| Mechel ADR              | 493 700         | 12 539 980               | –               | –                        | –               | –                        |
| Michailovsky GOK stam   | –               | –                        | –               | –                        | 4 500           | 290 813                  |
| Michailovsky GOK pref   | –               | –                        | –               | –                        | 10 000          | 339 000                  |
| Poltavsky Gok GDR       | 1 516 055       | 15 160 550               | 1 083 000       | 11 945 490               | –               | –                        |
| Raspadskaya             | 11 000 000      | 20 295 000               | –               | –                        | –               | –                        |
| Razrez Borodinski stam  | –               | –                        | 500             | 492 500                  | –               | –                        |
| Razrez Borodinski pref  | –               | –                        | 50              | 40 250                   | –               | –                        |
| Systemseparation        | 5 926 991       | 2 293 024                | 2 332 469       | 3 076 760                | –               | –                        |
| Uchalinsky GOK          | 397 317         | 5 761 097                | –               | –                        | –               | –                        |
| Usinskaya Razrez stam   | –               | –                        | 677             | 287 725                  | –               | –                        |
| Usinskaya Razrez pref   | –               | –                        | 817             | 310 460                  | –               | –                        |
| Voskresensk Cement      | –               | –                        | 2 500           | 2 370 000                | –               | –                        |
| Yuzhni Kuzbass          | 271 312         | 7 732 392                | 47 371          | 1 835 626                | –               | –                        |
| <b>Övrigt, totalt</b>   |                 | <b>169 956 474</b>       |                 | <b>42 392 396</b>        |                 | <b>1 505 357</b>         |

**Långfristiga finansiella tillgångar**

**värderade till verkligt värde**

**via resultaträkningen, totalt**

**294 807 925**

**181 567 535**

**98 473 294**

**Ryska riskfaktorer**

Rysslands ekonomi kan fortfarande karakteriseras som en "emerging market". Kännetecknen inkluderar, men är inte begränsade till, en inhemsk valuta som inte är fullt konvertibel utanför landets gränser, en illikvid aktie- och obligationsmarknad samt en relativt hög inflation. Valutarestriktioner och kontroller förekommer fortfarande i samband med växling av den ryska rubeln till andra valutor. Då Nya Vostok Nafta har merparten av sin tillgångs-massa investerad i Ryssland bör dess aktieägare också vara medvetna om dessa risker.

Möjligheten att agera på den ryska finansmarknaden påverkas av dess underutvecklade infrastruktur, fram-förallt av nivån på registrerings- och avräkningssystemen och den nuvarande legala strukturen i landet. Den poli-tiska stabilisering som började år 2000 och fortfarande pågår, har haft en positiv inverkan på den vidare utveck-lingen av den politiska och legala miljön.

Förutsättningarna för framtida ekonomisk stabilitet i Ryssland är i stort beroende av hur effektiv regeringens ekonomiska politik är, tillsammans med den legala och politiska utvecklingen, vilket är utom bolagets kontroll.

En investering i Nya Vostok Nafta-aktier (depåbevis) är således förenad med väsentliga risker.

**Marknadsrisk**

De marknader inom vilka koncernen investerar är mindre likvida och mer volatil än i de länder där marknaderna är större, friare och mindre fragmenterade. Det finns risk att koncernens investeringar påverkas negativt av det politiska, ekonomiska och sociala klimatet i Ryssland.

## Not 10

### Kortfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

|                             | 31 dec 2006 | 31 dec 2005 | 30 sep 2004 |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Vid årets början            | 995         | 995         | 2 218       |
| Inköp                       |             |             | 215 267     |
| Erhållet från försäljningar | -983        | -           | -227 394    |
| Resultat från försäljningar | -12         | -           | 10 904      |
| Vid årets slut              | -           | 995         | 995         |

### Kortfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

|                       | Antal<br>aktier | Marknads-<br>värde (USD) | Antal<br>aktier | Marknads-<br>värde (USD) | Antal<br>aktier | Marknads-<br>värde (USD) |
|-----------------------|-----------------|--------------------------|-----------------|--------------------------|-----------------|--------------------------|
|                       | 31 dec 2006     | 31 dec 2006              | 31 dec 2005     | 31 dec 2005              | 30 sep 2004     | 30 sep 2004              |
| <b>Koncernen</b>      |                 |                          |                 |                          |                 |                          |
| <b>Telekom</b>        |                 |                          |                 |                          |                 |                          |
| Mustcom bond          | -               | -                        | 982 731         | 982 731                  | 982 731         | 982 731                  |
| <b>Totalt telekom</b> | -               | -                        | -               | 982 731                  | -               | 982 731                  |
| <b>Övriga</b>         |                 |                          |                 |                          |                 |                          |
| Biolink               | -               | -                        | 52 940          | 12 176                   | 52 940          | 12 176                   |
| <b>Totalt övriga</b>  | -               | -                        | -               | 12 176                   | -               | 12 176                   |
| <b>Totalt</b>         | -               | -                        | 1 035 671       | 994 907                  | 1 035 671       | 994 907                  |

## Not 11

### Investeringar i intresseföretag

|                                                       | 31 dec 2006 | 31 dec 2005 | 30 sep 2004 |
|-------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Vid årets början                                      | 3 570       | -           | 3 524       |
| Inköp                                                 | 52 458      | 3 570       | -           |
| Erhållet från försäljningar                           | -1 577      | -           | -3 940      |
| Resultat från försäljningar                           | 677         | -           | 415         |
| Förändringar i verkligt värde eller andel av resultat | 37 246      | -           | -           |
| Vid årets slut                                        | 92 374      | 3 570       | -           |

Aktierna enligt nedanstående specifikation är investeringar i intressebolag. Black Earth Farming Ltd och Kontakt East Holding AB är noterade bolag, och redovisas därför till marknadspris. Företagsgruppen RusForest är alltså onoterad och har redovisats till anskaffningsvärde, vilket på balansdagen bedöms motsvara verkligt värde.

|                               | Antal<br>aktier | Röst-<br>andel, % | Kapital-<br>andel, % | Anskaff-<br>ningsvärde | Verkligt<br>värde | Anskaff-<br>ningsvärde | Verkligt<br>värde |
|-------------------------------|-----------------|-------------------|----------------------|------------------------|-------------------|------------------------|-------------------|
|                               | 31 dec 2006     | 31 dec 2006       | 31 dec 2006          | 31 dec 2006            | 31 dec 2006       | 31 dec 2005            | 31 dec 2005       |
| Black Earth Farming Ltd       | 23 460 000      | 30,6              | 30,6                 | 38 815                 | 63 362            | 3 570                  | 3 570             |
| Kontakt East Holding AB       | 2 940 000       | 35,0              | 35,0                 | 4 899                  | 17 598            | -                      | -                 |
| RusForest group of companies* | -               | 40,0              | 40,0                 | 11 414                 | 11 414            | -                      | -                 |
| <b>Totalt</b>                 |                 |                   |                      | 55 128                 | 92 374            | 3 570                  | 3 570             |

\* Företagsgruppen RusForest består av ett antal företag etablerade i skogssektorn i Irkutskregionen (Ryssland), se specifikation nedan. Den finansiella informationen är hämtad från företagens rapporter enligt rysk redovisningsstandard för perioden 1 januari 2006–30 september 2006.

|                | Andel<br>i % | Tillgångar<br>30 sep 2006 | Skulder<br>30 sep 2006 | Intäkter<br>9 mån 2006 | Vinst/förlust<br>9 mån 2006 |
|----------------|--------------|---------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------------|
| OOO PIK-89     | 40           | 13 080                    | 6 539                  | 18 804                 | 188                         |
| OOO Tuba Les   | 40           | 3 628                     | 1 969                  | 1 108                  | -73                         |
| ZAO Tubesprom  | 40           | 449*                      | 450*                   | 327*                   | -2*                         |
| OOO Ust-Ilimsk | 40           | 2 217                     | 649                    | 868                    | -41                         |
| OOO PIK 2005   | 40           | 354                       | 198                    | 1 185                  | 156                         |

\* omfattar perioden 1 juli 2006–30 september 2006.



**Not 12**

| Övriga kortfristiga fordringar | 31 dec 2006 | 31 dec 2005 | 30 sep 2004 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Obetalda aktietransaktioner    | –           | 5 307       | 2 029       |
| Övriga fordringar              | 358         | 272         | –           |
|                                | 358         | 5 579       | 2 029       |

**Not 13****Genom ägartillskott under perioden tillförda icke Gazpromrelaterade tillgångar och skulder**

Transaktionerna då Nya Vostok Nafta förvärvar företagen ovan samt icke-Gazpromrelaterade tillgångar vilka redovisats i andra bolag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen utgör transaktioner mellan företag under samma bestämmande inflytande. Dessa transaktioner har redovisats till de värden som posterna var redovisade till i det överlåtande företaget, d.v.s. den så kallade redovisade värde-metoden (predecessor accounting) har tillämpats.

De överförda resultaträkningsposter som tidigare redovisats i andra företag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen än de nu i sin helhet överförda koncernföretagen och som avser icke Gazpromrelaterade realiserade och orealiserade vinster och förluster från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, resultat från investeringar i intresseföretag, utdelningsintäkter med tillhörande kupongskattekostnader, samt administrativa kostnader hänförliga till den icke Gazpromrelaterade verksamheten har redovisats i Nya Vostok Nafta.

De överförda balansräkningsposter som tidigare redovisats i andra företag inom Gamla Vostok Nafta-koncernen än de nu i sin helhet överförda koncernföretagen och som avser icke Gazpromrelaterade långfristiga och kortfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, investeringar i intresseföretag, obetalda aktietransaktioner, samt fordringar på intressebolag har redovisats i Nya Vostok Nafta.

Övertagandet av dessa resultaträkningsposter och tillgångar har redovisats med eget kapital som motpost, d.v.s. som om överföringen av de icke Gazpromrelaterade resultaträkningsposterna och tillgångarna till nya Vostok Nafta skett genom ett ägartillskott.

Posten "Genom ägartillskott tillförda tillgångar och skulder" innefattar med andra ord nettot av de tillgångsöverföringar till Nya Vostok Nafta som inte redovisats över Nya Vostok Naftas resultaträkning, och som således i huvudsak utgörs av nettoinvesteringar i finansiella tillgångar, redovisade men ej erhållna utdelningsintäkter (netto efter kupongskatt), förändringar i obetalda aktietransaktioner samt redovisade men ej betalda administrationskostnader.

|                                                                   | 1 jan 2006–<br>31 dec 2006<br>(12 mån) | 1 okt 2004–<br>31 dec 2005<br>(15 mån) | 1 okt 2003–<br>30 sep 2004<br>(12 mån) |
|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|
| Nettoinvesteringar i finansiella tillgångar                       | 139 141                                | –39 401                                | 3 863                                  |
| Redovisade men ej erhålla utdelningsintäkter                      | –10 644                                | –4 035                                 | –2 392                                 |
| Förändring i obetalda aktietransaktioner                          | –12 933                                | 3 278                                  | –3 193                                 |
| Redovisade men ej betalda administrationskostnader                | 3 435                                  | 3 561                                  | 3 215                                  |
| Övrigt                                                            | –769                                   | 1 051                                  | 150                                    |
| <b>Summa genom ägartillskott tillförda tillgångar och skulder</b> | <b>118 230</b>                         | <b>–35 546</b>                         | <b>1 643</b>                           |

**Not 14**

| Övriga kortfristiga skulder | 31 dec 2006 | 31 dec 2005 | 30 sep 2004 |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Obetalda aktietransaktioner | 7 626       | –           | –           |
| Övriga kortfristiga skulder | 27          | 16          | –           |
|                             | 7 653       | 16          | –           |

**Not 15****Pensioner och liknande förmåner**

Verkställande direktören har en pensionsplan enligt svensk ITP-standard med pensionsrätt från 65 års ålder, vilket redovisas som avgiftsbestämd plan i enlighet med IAS 19.30. Pensionen beräknas på basis av verkställande direktörens grundlön. Inga avtal avseende pension finns med bolagets styrelseledamöter.

**Not 16**

| Personalkostnader                                                  | 1 jan 2006–<br>31 dec 2006<br>(12 mån) | 1 okt 2004–<br>31 dec 2005<br>(15 mån) | 1 okt 2003–<br>30 sep 2004<br>(12 mån) |
|--------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|
| Löner och ersättningar till styrelsen och verkställande direktören | 375                                    | 744                                    | 372                                    |
| Löner till övriga anställda                                        | 316                                    | 430                                    | 355                                    |
| <b>Löner och ersättningar, totalt</b>                              | <b>691</b>                             | <b>1 175</b>                           | <b>727</b>                             |

## Not 17

### Finansiella instrument/valutarisk

Bolaget håller idag, och avser i framtiden att hålla, likvida medel på USD-konton i så stor omfattning som möjligt. Därvid används i huvudsak banker belägna i väst. Anledningar till detta är att USD är bolagets funktionella valuta, att det är önskvärt att undvika kreditrisker avseende ryska banker, samt i syftet att minimera kursförlustrisker vid en försvagad rubel.

## Not 18

### Närståendetransaktioner

Under räkenskapsåret har Koncernen ingått i transaktioner med följande huvudgrupper av närstående:

- Lundinfamiljen och Lundingruppen. Flera medlemmar av Lundinfamiljen – Adolf H Lundin (AHL), Lukas H Lundin (LHL) och Ian H Lundin (IHL) – har aktivt deltagit i företagets styrning och erhållit ersättning för sina tillhandahållna tjänster. Lundingruppen utgörs av ett antal företag vars huvudägare är Lundinfamiljen. De företag med vilka Koncernen ingått transaktioner är främst Lundin Mining AB (LUMI) och Lundin SA (LSA).
- Intressebolag; Black Earth Farming Ltd (BEF) och Kontakt East Holding AB (KEH), samt nyckelpersoner i KEH.

#### Intäkter:

|                                 | 2006 | 2005 | 2004 |
|---------------------------------|------|------|------|
| Kontorshyra (KEH)               | 6    | –    | –    |
| Kontorshyra (LUMI)              | 3    | –    | –    |
| Ränteintäkter KEH               | 42   | –    | –    |
| Ränteintäkter BEF               | 16   | –    | –    |
| Ränteintäkter, nyckelperson KEH | 2    | –    | –    |

Under räkenskapsåret har Koncernen tillhandahållit lån till BEF och KEH med belopp om 4 000 TUSD (2005: 0, 2004: 0) respektive 450 TEUR (2005: 715, 2004: 0). Dessa lån, jämte upplupen ränta, har återbetalats under räkenskapsåret 2006.

Utlägg som har gjorts av Koncernen för KEH's räkning intill dess börsintroduktion, har återbetalats före den 31 december 2006.

#### Kostnader:

|                                        | 2006 | 2005 | 2004 |
|----------------------------------------|------|------|------|
| Managementtjänster AHL                 | 142  | 289  | 86   |
| Managementtjänster LHL                 | 90   | 113  | 90   |
| Managementtjänster IHL                 | 8    | –    | –    |
| Övriga ersättningar LHL                | 2    | 3    | 2    |
| Övriga ersättningar IHL                | 2    | 3    | 2    |
| Managementtjänster, nyckelpersoner KEH | 12   | –    | –    |
| Kontorshyra (LUMI)                     | 46   | 52   | 16   |
| Kontorshyra (LSA)                      | 9    | 45   | 36   |

#### Per balansdagen

|                | 2006 | 2005 | 2004 |
|----------------|------|------|------|
| Fordringar     |      |      |      |
| Fordringar KEH | 271  | –    | –    |

## Not 19

### Händelser efter balansdagen

Per den 10 maj 2007 har Vostok Komi (Cyprus) Ltd ingått avtal om lånefinansiering. Lånet, som nominellt uppgår till 50 MUSD, löper ett år och har en rörlig ränta om 200 punkter över LIBOR.

Ställd pant för lånet kommer att utgöras av koncernens aktieportfölj.

# Revisorsrapport avseende nya, omarbetade historiska finansiella rapporter

## Till styrelsen i Vostok Nafta Investment Ltd<sup>01</sup>

Vi har granskat de finansiella rapporterna för Vostok Nafta Investment Ltd<sup>02</sup> på sidorna 122–136, som omfattar balansräkningen per den 31 december 2006 och 2005 samt 30 september 2004 och resultaträkningen och kassaflödesanalysen för dessa år samt ett sammandrag av väsentliga redovisningsprinciper och andra tilläggsupplysningar.

## Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för de finansiella rapporterna

Styrelsen och verkställande direktören ansvarar för att de finansiella rapporterna tas fram och presenteras på ett rättvisande sätt i enlighet med de internationella redovisningsstandarderna IFRS sådana de antagits av EU per 31 december 2006 och enligt kraven i prospektdirektivet för införande av prospektförordningen 809/2004/EG. Denna skyldighet innefattar utformning, införande och upprätthållande av intern kontroll som är relevant för att ta fram och på rättvisande sätt presentera de finansiella rapporterna utan väsentliga felaktigheter, oavsett om de beror på oegentligheter eller fel.

## Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om de finansiella rapporterna på grundval av vår revision. Vi har utfört vår revision i enlighet med FAR SRS förslag till RevR 5 Granskning av prospekt. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att med hög men inte absolut säkerhet försäkra oss om att de finansiella rapporterna inte innehåller några väsentliga felaktigheter.

## Utfört arbete

En revision i enlighet med FAR SRS förslag till RevR 5 Granskning av prospekt innebär att utföra granskningsåtgärder för att få revisionsbevis som styrker belopp och upplysningar i de finansiella rapporterna. De valda granskningsåtgärderna baseras på vår bedömning av risk för väsentliga felaktigheter i de finansiella rapporterna oavsett om de beror på oegentligheter eller fel. Vid riskbedömningen överväger vi den interna kontroll som är relevant för Bolagets framtagande och rättvisande presentation av de finansiella rapporterna som en grund för att utforma de revisionsåtgärder som är tillämpliga under dessa omständigheter men inte för att göra ett uttalande om effektiviteten i Bolagets interna kontroll. En revision innebär också att utvärdera tillämpligheten av använda redovisningsprinciper och rimligheten i de betydelsefulla uppskattningar som styrelsen och verkställande direktören gjort samt att utvärdera den samlade presentationen i de finansiella rapporterna.

Vi anser att erhållna revisionsbevis är tillräckliga och ändamålsenliga som underlag för vårt uttalande.

01. Tidigare Vostok Nafta Holding Investment Ltd.

02. Tidigare Vostok Nafta Holding Investment Ltd.

### Uttalande

Vi anser att de finansiella rapporterna ger en rättvisande bild i enlighet med de internationella redovisningsstandarderna IFRS sådana de antagits av EU per 31 december 2006 av Vostok Nafta Investment Ltds<sup>03</sup> resultat, ställning och kassaflöde per 31 december 2006, 31 december 2005 och 30 september 2004.

Stockholm den 24 maj 2007  
PricewaterhouseCoopers AB

Klas Brand  
Auktoriserad revisor

Bo Hjalmarsson  
Auktoriserad revisor

03. Tidigare Vostok Nafta Holding  
Investment Ltd.

## Adresser

### Huvudkontor, Bolagets säte

Vostok Nafta Investment Ltd (Bolagets säte)  
Clarendon House  
2 Church Street  
Hamilton HM 11  
Bermuda

### Vostok Nafta Sverige AB

Hovslagargatan 5, 3 tr  
111 48 Stockholm  
Tel: 08-545 015 50  
Fax: 08-545 015 54

### Finansiell rådgivare

E. Öhman J:or Fondkommission AB  
Box 7415  
103 95 Stockholm  
Besöksadress: Berzelii Park 9, Stockholm

### Revisorer

PricewaterhouseCoopers AB  
Torsgatan 21  
113 97 Stockholm

### VPC AB

Regeringsgatan 65  
Box 7822  
103 97 Stockholm

**Vostok  
Nafta  
Investment  
Ltd**

