

Pressrelease

090211

Tolvmånadersrapport Vostok Nafta Investment Ltd. avseende perioden 1 januari 2008–31 december 2008

- Periodens resultat blev –556,39 miljoner US-dollar (MUSD) (282,77 för perioden 1 januari 2007–31 december 2007). Resultat per aktie blev under perioden –12,09 USD (6,14). Resultatet för kvartalet uppgick till –260,23 MUSD (178,87). Resultatet per aktie blev under kvartalet –5,65 USD (3,89).
- Koncernens substansvärde uppgick till 247,89 MUSD den 31 december 2008 (31 december 2007; 803,95), motsvarande 5,39 USD per aktie (17,47). Givet en växelkurs SEK/USD om 7,8644 var motsvarande värden 1 949,53 miljoner svenska kronor (MSEK) respektive 42,36 SEK. Vid periodens slut utgjorde onoterade innehav 40% av portföljen.
- Under perioden 1 januari 2008–31 december 2008 minskade substansvärdet per aktie i USD med 69,39%. Under samma period minskade RTS-index med 72,41% mätt i USD. Under kvartalet 1 oktober 2008–31 december 2008 minskade substansvärdet med 51,09% (RTS-index –47,86%).
- Antalet utestående aktier per utgången av december 2008 uppgick till 46 020 901.
- Vostok Naftas substansvärde per aktie per den 30 januari 2009 uppgick till 4,66 USD (38,88 SEK). Nettoskulden uppgick per 30 januari till 51,93 MUSD.

Händelser efter periodens utgång:

Vostok Nafta avslutade nyligen en nyemission, vilken tillförde bolaget 552 miljoner SEK (omkring 67 miljoner USD enligt kurs USD/SEK 8,23). Varje Svenskt Depåbevis ("SDB") i Vostok Nafta gav innehavaren rätt att teckna ett (1) nyemitterat depåbevis till en teckningskurs om 12 SEK. Nyemissionen övertecknades med 30 procent och intäkterna kommer att användas för att betala av en del av Vostok Naftas skuld, samt för att investera i nya och existerande delar av bolagets portfölj.

Vostok Nafta kommer att anordna en telefonkonferens med en interaktiv presentation klockan 16.00 CET idag den 11 februari 2009. För telefonnummer och övrig information se separat pressrelease måndagen den 9 februari på www.vostoknafta.com.



Bakgrund

Vostok Nafta Investment Ltd registrerades i Bermuda den 5 april 2007 med registreringsnummer 39861.

Per den 31 december 2008 består koncernen av ett bermudianskt moderbolag, ett helägt bermudianskt dotterbolag, ett helägt cypriotiskt dotterbolag, två helägda ryska dotterbolag samt ett helägt svenskt dotterbolag. Vostok Naftas depåbevis (SDB) är noterade på OMX Nordic Exchange Stockholm (tidigare Stockholmsbörsen), Mid Cap-segmentet, under kortnamnet VNIL SDB.

Räkenskapsåret är 1 januari–31 december.

Koncernens resultatutveckling för perioden samt substansvärde

Under perioden var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen -363,26 MUSD (157,58). Resultat från investeringar i intresseföretag var -180,56 MUSD (124,52). Utdelningsintäkter har redovisats med 9,65 MUSD (10,09). Resultat från lånefordringar uppgick till -6,01 MUSD (-), vilket huvudsakligen utgörs av valutakursförluster vid omvärdering av lånefordringar denominerade i ryska rubler till USD.

Rörelsekostnaderna för perioden blev -8,68 MUSD (-5,71).

Finansnettot uppgick till -6,60 MUSD (-2,16).

Periodens nettoresultat efter skatt blev -556,39 MUSD (282,77).

Redovisat eget kapital uppgick till 247,89 MUSD (803,95) per 31 december 2008, vilket även motsvarar substansvärdet vid samma tidpunkt.

Vostok Nafta har i enlighet med IAS 36 utfört tester av det bokförda värdet av bolagets större onoterade investeringar, Tinkoff Credit Systems (TCS), Rusforest Ltd och Vosvik/Kontakt East för att pröva om det föreligger nedskrivningsbehov. Det verkliga värdet har utvärderats i syfte att garantera att investeringarna inte redovisas till ett högre värde än återvinningsvärdet. Vostok Naftas bedömning av det verkliga värdet av aktieinnehavet i TCS och Vosvik/Kontakt East har resulterat i nedskrivningar om 8,15 miljoner USD respektive 18,53 miljoner USD. Vostok Naftas bedömning av det verkliga värdet av RusForest har resulterat i att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden skulle leda till att det beräknade återvinningsvärdet är lägre än det bokförda värdet.

Vostok Naftas bedömning av dess övriga onoterade investeringar är att det nuvarande bokförda värdet till anskaffningskostnad motsvarar verkligt värde. Givet det aktuella klimatet skulle inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leda till att det beräknade återvinningsvärdet är lägre än det bokförda värdet.

Koncernens resultatutveckling för kvartalet

Under kvartalet var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen -205,81 MUSD (118,02). Resultat från investeringar i intresseföretag var -43,04 MUSD (64,02). Utdelningsintäkter har redovisats med 4,98 MUSD (0,54). Resultat från lånefordringar uppgick till -10,96 MUSD (-), vilket huvudsakligen utgörs av valutakursförluster vid omvärdering av lånefordringar denominerade i ryska rubler till USD.

Rörelsekostnaderna för perioden blev -3,96 MUSD (-2,39).



Finansnettot uppgick till -0,36 MUSD (-0,50).

Periodens nettoresultat efter skatt blev -260,23 MUSD (178,87).

Under oktober och november 2008 upptog Bolaget lån om sammanlagt 15,25 miljoner USD. Lånen, som löper med en ränta om 18%, är efterställda de lån som finns upptagna av Bolagets dotterbolag Vostok Komi (Cyprus) Limited och har en löptid om 12 månader. Vidare upptog Bolaget den 16 december 2008 ett kortfristigt obligationslån om 10,0 miljoner EUR. Obligationslånet, som löper med en ränta om 20%, förfaller till betalning den 15 april 2009. I samband med upptagandet av obligationslånet återbetalades 2,0 miljoner USD av de lån som upptogs under oktober och november 2008. Den 23 december 2008 återbetalades också 100,0 miljoner USD av det tidigare upptagna lånet från Deutsche Bank.

Händelser efter rapportperiodens utgång

Vostok Nafta avslutade nyligen en nyemission, vilken tillförde bolaget 552 miljoner SEK (omkring 67 miljoner USD enligt kurs USD/SEK 8,23). Varje Svenskt Depåbevis ("SDB") i Vostok Nafta gav innehavaren rätt att teckna ett (1) nyemitterat depåbevis till en teckningskurs om 12 SEK. Nyemissionen övertecknades med 30 procent och intäkterna kommer att användas för att betala av en del av Vostok Naftas skuld, samt för att investera i nya och existerande delar av bolagets portfölj.

Bolagets bedömning är att majoriteten av nettointäkterna från nyemissionen kommer att användas för amortering av Bolagets befintliga skulder. Det är också Bolagets bedömning att efter nyemissionen kommer Bolaget att ha tillräckligt med rörelsekapital för att täcka nuvarande behov av rörelsekapital.

Moderbolaget

Moderbolaget tillhandahåller koncernens cypriotiska dotterbolag finansiering på marknadsmässiga villkor. Ränteintäkter för perioden uppgår till 14,32 MUSD.

Vid periodens utgång har Bolaget skrivit ned värdet på aktierna i dotterbolaget Vostok Komi (Cyprus) Ltd. Nedskrivningarna uppgår till 288,69 MUSD. Resultatet för perioden uppgick till -279,84 MUSD.

Likviditet

Koncernens likvida medel definierade som kassa och bankbehållning korrigerad för ej förfallna likvider för genomförda köp och försäljningar uppgick per den 31 december 2008 till 29,20 MUSD (30,70).

Vostok Naftas nettoskuld per 30 januari 2009, USD

Bruttoskuld	77 097 667
Kassa	25 163 274
Nettoskuld	51 934 393

Efter den nyligen genomförda nyemissionen överstiger Företagets kassa värdet av utestående skulder.



Företagsledningens rapport

Rubeln, kreditmarknaderna och realekonomin

På kort till medellång sikt står den utlösande faktorn för en omvärdering av ryska tillgångspriser att finna när den ryska rubeln hittar sitt rätta värde. När råvarupriserna under hösten kollapsade kom den ryska valutan att bli övervärderad, och som ett resultat av detta ökade devalveringstrycket på rubeln. Osäkerheten kring var rubeln skulle komma att stabiliseras sig, och kring processen som leder fram dit, ledde till en total frysning av de rubelbaserade kreditmarknaderna. Att det samtidigt råder torka på de globala kreditmarknaderna har givetvis inte hjälpt den ryska situationen. Frysta kreditmarknader har haft en mycket tydlig påverkan på den ryska realekonomin. Under det fjärde kvartalet 2008 föll BNP med 1,14 procent jämfört med det föregående kvartalet. I Ryssland har stilleståndet i ekonomin kommit att förvärras av de ryska bolagens villighet att ge sig in på rubelmarknaden. Medan banksektorns aktiviteter på valutamarknaden är relativt enkla för Centralbanken att övervaka och begränsa, har den ryska bolagssektorn en bredare uppsättning möjligheter att verka där. Detta har inneburit att huvuddelen av den kortsiktiga rubelhandeln de facto kommer från företagssektorn. Bolagen har ökat sitt rörelsekapital (slutat betala leverantörer etc.) för att maximera det kapital som de kan använda för att i praktiken blanka rubeln – något som helt klart inte bidrar till att hjälpa realekonomin.

Positivt är att Centralbanken har genomfört en serie om sammanlagt 20 steg för att vidga rubelns handelsband gentemot EUR och USD. Det sista steget möjliggjorde för rubeln att falla med hela 10 procent, vilket sammantaget innebär att rubeln har kunnat försvagas med 36 procent mot USD sedan toppen i mitten av sommaren 2008. De flesta människor håller med om att rubeln vid dagens oljepris är rätt värderad, eller kanske till och med relativt billig – åtminstone i termer av att uppnå en bytesbalans. Rubelkreditmarknaderna håller så sakteliga på att vakna till liv igen, men det behövs en ökad säkerhet när det gäller oljeprisnivåerna för att aktiviteten på dessa verkligen ska ta fart. Då oljepriset har pendlat kring 40-dollarsnivån under nästan två månader tror vi också att rubeln kommer att hitta en stabilitet på kort till medellång sikt. En sådan stabilitet innebär att företagssektorn tar tillbaka sina pengar från den överbefolkade blankningsrubelmarknaden och istället investerar dessa pengar i sin verksamhet (vilken under tiden generellt sett blivit mer lönsam, då kostnadsbasen mätt i rubel fallit).

Det kommer dock att ta ett tag innan en rubelstabilitet som tinar upp kreditmarknaderna får genomslag i realekonomin. Under 2009 kommer Rysslands BNP med största sannolikhet att minska med mellan 1 och 2 procent. Budgetunderskottet kommer att växa till omkring 10 procent, i takt med att staten fortsätter att stödja ekonomin. Detta ser ut att vara den rätta vägen framåt – för om man inte spenderar besparingarna från de goda åren nu, när ska man då göra det? Utmaningen för Ryssland ligger i ett scenario där oljepriset inte stabiliseras eller återhämtar sig ens efter 2009. Det kommer i sådana fall att krävas ytterligare stimulansåtgärder, som bara kan finansieras genom en ökad upplåning. Vi är dock övertygade om att risken när det gäller oljepriset ligger på uppsidan, då det stora problemet framgent är utbudet – åtminstone efter det att dagens situation med en betydande osäkerhet kring vikande efterfrågan från en icke växande global ekonomi har försvunnit.

Bolagsstyrning

En annan vanlig källa till oro kring den Ryska aktiemarknaden är de politiska riskerna, och ägarstyrningsriskerna. Vi vill hävda att det under den senaste perioden inte skett någon märkbar ökning av



den politiska risken. Någon enstaka protest, mot till exempel högre importavgifter på utländska bilar, har haft en mycket liten påverkan på den sittande administrationens popularitet i opinionsmätningarna.

När det gäller bolagsstyrningssidan har det dock funnits ett antal fall av missbruk av ganska betydande dignitet, framför allt i OGK 3 och Sibir Energy. Dessa fall är båda ett resultat av att de största aktieägarna jagade kapital under en period med en mycket svag likviditet. Det finns också en oro för att ytterligare en konkurs av samma typ som Yukos förbereds, då de möjliga kraven mot pottaskeproducenten Uralkali kring en översvämning i en av bolagets gruvor kan komma att vara större än det totala värdet på bolagets tillgångar. Böter kommer troligtvis att utdömas, och betalas, men knappast i någon annan utsträckning än vad som skulle ha varit fallet i de flesta andra länder.

Medan Ryssland är långt ifrån ett land i vilket bolagsstyrningsrisken är låg, skulle vi inte se den senaste tidens händelser som tecken på att den allmänna situationen inom detta område försämrats. Många individuella fall innehåller brott mot bolagsstyrningen, och därför måste försiktighet iakttas när tillgångar som har samma ägare ska värderas framgent. Sett till den bredare aktiemarknaden förväntar vi oss förbättringar på detta område. Vi argumenterar för en situation där, likt den som rådde under åren efter krisen 1998, många företag kommer att förbättra sina bolagsstyrningsstandarder och kontroller för att på så sätt möjliggöra för dessa företag att på ett effektivt sätt ta in nya pengar.

Värderingar

Under tiden är värderingarna låga. Det finns ett uppenbart behov att vara ödmjuk när det gäller tidpunkten vid vilken marknaden vänder upp på ett uthålligt sätt, men vi anser att värderingar är väl värda denna väntan. För 2009 ligger det samlade P/E-talet för de ryska börsnoterade bolagen på 5, vilket är 50 procents rabatt jämfört med de andra tillväxtmarknadsländerna. Detta samtidigt som Gazproms 10-åriga obligation ger en avkastning om 12 procent, TNK-BPs Eurobond avkastar 20 procent och den implicita riskpremien för aktier är på historiskt höga nivåer omkring 18 procent (beroende på vilket oljepris vi räknar med).

Ukraina

Ukraina har fortsatt att stå i fokus för analytikernas och mediernas bevakning under den senaste tiden. Uppmärksamheten kom dock som ett resultat av fel anledningar: framförallt på grund av en återuppflammande gaskonflikt med Ryssland. Detta kom att överskugga den verkliga kampen som de ukrainska myndigheterna förde – när det gällde att hålla landets valuta, hryvnian, under kontroll, bibehålla en fungerande banksektor och en ekonomi som fortfarande rör sig framåt. Ukraina visade sig vara ett av de länder som hade svårast att ta sig igenom den globala ekonomiska stormen – detta uttalande ger dock inte rättvisa åt de framgångar som Centralbanken och regeringen i Ukraina uppnått när det gäller att lindra den smärta som uppstått.

Ukrainas industriproduktion föll med 3,1 procent under 2008, efter en månatlig förändring om -26,6 procent i december – det största fallet i Europa. Under 2008 föll produktionen inom den metallurgiska sektorn med 10,6 procent på årsbasis. I den kemiska sektorn var fallet 6,2 procent och i gruvsektorn 2,4 procent. Nedgången mot slutet av året var än mer dramatisk, där den metallurgiska sektorn i slutet av året föll med i genomsnitt 50 procent – trots att en viss återhämtning kunde skönjas under inledningen av 2009. Den globala avmattningen skulle dock ha varit än mer skadligt för landet om det inte hade varit för den ukrainska hryvniens fallande värde. Efter en berg- och dalbanefärd i december kom den ukrainska



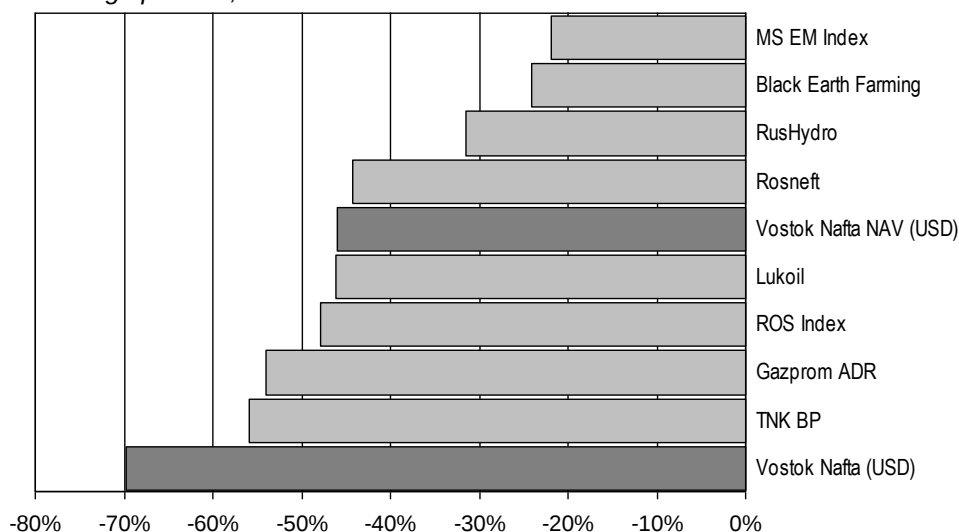
hryvnian att förbli relativt stabil under januari – med en nivå som rörde sig kring 8,75 UAH/USD för att slutligen stänga kring 7,85 UAH/USD i slutet av månaden. Valutamarknaden lugnade ner sig något, med stöd från striktare monetära och fiskala policys, lägre gasimport och regelbundna centralbanksinterventioner. Trots detta kan det mycket väl visa sig att hryvnians stabilisering endast är en tillfällig lättnad, då den politiska miljön i Ukraina förblir osäker – i synnerhet inför upptakten till presidentvalet i december 2009.

En svagare hryvnia har bidragit till inflationstryckets ökning, med KPI i slutet av 2008 på 22,3 procent i årstakt. Då en stor del av effekterna från en svagare valuta redan gjort sig påminda, borde KPI kunna minska till cirka 14 procent i slutet av 2009.

Vostok Naftas portföljutveckling

Vostok Naftas substansvärde, eller Net Asset Value (NAV), per aktie minskade under perioden 1 januari 2008–31 december 2008 med 69,39%, vilket kan jämföras med RTS-index som under samma period minskade med 72,41% räknat i USD.

Utveckling i procent, 1 oktober–31 december 2008

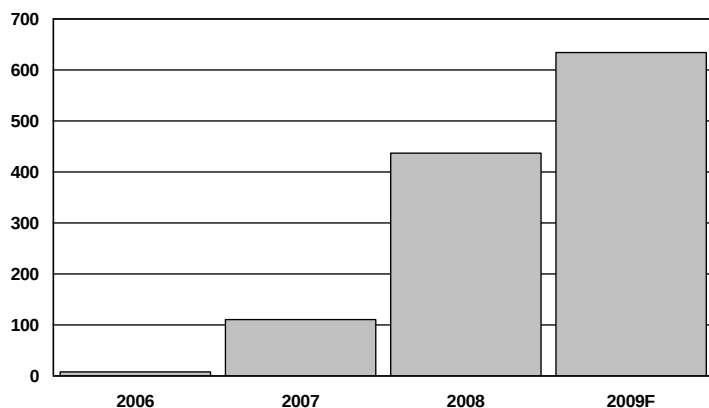


Black Earth Farming

Black Earth Farming Ltd (BEF) fortsätter att fokusera på den operativa verksamheten samt ägarregistreringen av kontrollerad mark. Av de 332 tusen hektar under kontroll är nu över 100 tusen hektar komplett ägarregistrerade med lagfart och 8 tusen hektar löper med långvariga arrenden. Marknaden såg avsevärda prisfall för jordbruksråvaror i fjol. Som följd gick den ryska regeringen in och stöttade priserna genom att köpa totalt 5 miljoner ton spannmål under november och december.



Kommersiell bruttoskörd, tusental ton



Skörden på 437 tusen ton kommersiella grödor under 2008 förväntas öka med 45 procent under 2009 vilket gör BEF till en av väldigt få aktörer i regionen som ökar produktionen i år. De lägre spannmålspriserna samt de extrema svårigheterna att erhålla finansiering kommer sannolikt att minska industrins totala produktion under 2009 jämfört med 2008. En sannolik minskad användning av dyra gödningsmedel kommer också att bidra till dessa krafter. 95 tusen hektar, främst höstvet, har hittills planterats av de totalt 180 tusen hektar som planerats för säsongen 2008/2009.

Ryssland saknar modern infrastruktur inom jordbruket, det vill säga lagrings- och torkningsanläggningar, produktionsanläggningar för sädeskorn samt exportkapacitet i form av hamnar. Under 2009 planerar BEF att investera i lagrings- och torkningskapacitet. Detta kommer att öka bolagets interna lagringskapacitet från 150 tusen till runt 340 tusen ton, vilket resulterar i cirka 50 procents självförsörjning vad gäller lagerhållning. Det kommer att leda till ökad flexibilitet att tima försäljningen av produktionen men också att säkerställa en kostnadseffektiv och trygg hantering av bolagets tillgångar. En ansenlig summa kommer också att investeras i maskiner och utrustning för att förbättra den operativa effektiviteten samt produktiviteten per hektar.

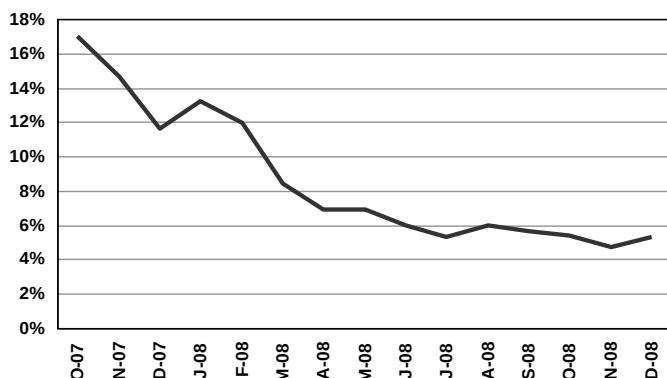
Valutaförändringar har också en inverkan på BEF. Alla kostnader med undantag för maskiner är i ryska rubel medan lokala spannmålspriser, även om de anges i lokal valuta, har en hög korrelation med världsmarknadspriser i USD. Därmed har företaget gynnats av den senaste tidens rubeldepreciering.

Tinkoff Credit Systems

I slutet av 2008 hade Tinkoff Credit Systems (TCS) utfärdat 300 tusen kreditkort varav över 80 procent blivit aktiverade vilket ger företaget en marknadsandel på 2,5 procent. TCSs affärsmodell har visat sig vara mycket framgångsrikt i att attrahera nya kunder och vinna marknadsandelar. Den ryska marknaden för kreditkort har dock avtagit under kvartalet vilket främst påverkat Russian Standard som är marknadsledaren inom konsumentfinansiering. De solida fundamentala faktorerna kvarstår dock då den ryska konsumenten har en mycket låg belåning jämfört med andra tillväxtmarknader. Detta gäller särskilt i regionerna utanför Moskva och St Petersburg där TCS har sitt fokus.



Utebliven första betalning, oktober 2007–december 2008 (%)

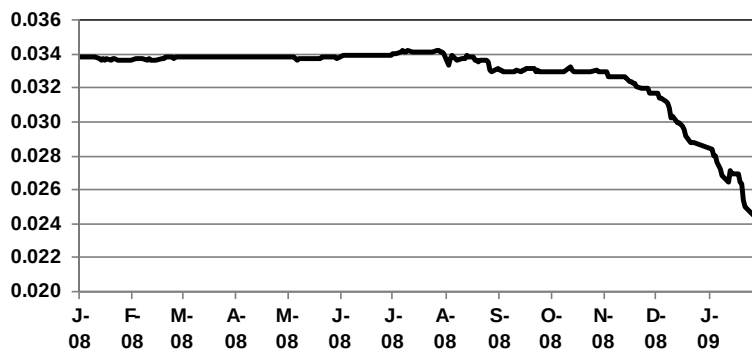


Källa: TCS

Kvaliteten på låneportföljen har visat en positiv trend genom 2008 om än med en liten tillbakagång i december. Företaget har en avancerad kreditgranskingsprocess och vidtar förebyggande åtgärder vid första tecken på risk för utebliven betalning. Ledningen är dock medveten om en eventuell försämring och har stresstestat sina finansiella prognoser. I ett sämsta tänkbart scenario som antar en högre andel kreditförluster än vad som någonsin tidigare setts under kollapser inom konsumentfinansiering i andra tillväxtländer, skulle bolaget fortfarande vara i en tillfredsställande situation med tanke på dess höga bruttoavkastning.

Affärslogiken bakom kreditkort bygger på refinansiering eftersom kreditkort är en ständigt rullande kredit till sin natur. Med tanke på situationen på kreditmarknaderna är TCS inte i en position där det kan finansiera ytterligare tillväxt av låneportföljen. Bristen på finansiering har lett till att företaget nu gör låneportföljen kassaflödespositiv, det vill säga att den för närvarande genererar mer kassaflöden (kundåterbetalningar) än vad som betalas in (kundtransaktioner). För tillfället ligger fokus på den operationella driften, riskhantering och inkassering. Kundförvärv har upphört vilket resulterar i betydande rörliga kostnadsminskningar. För att reducera operativa kostnader samt bibehålla lönsamheten håller ett kostnadsbesparingsprogram också på att implementeras.

Rubel mot dollar/euro-korg



Källa: CBR



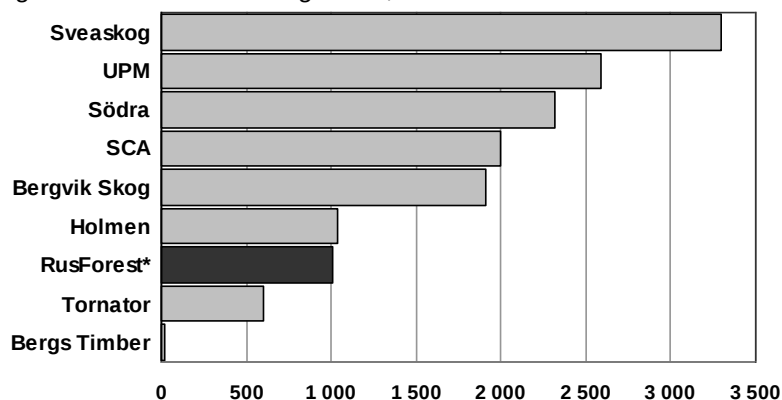
I januari meddelade TCS att baserat på preliminära siffror för det fjärde kvartalet 2008 förväntar sig bolaget att visa bokföringsmässiga förluster på grund av den deprecierande rubeln. Följaktligen finns det en möjlighet att företaget har brutit mot några av sina åtaganden gentemot obligationsinnehavarna och andra långgivare. Problemet har uppstått på grund av att kontraktsåtagandet fastställdes i USD. Det är dock värt att understryka att TCS kan motstå ett betydande fall i rubeln och fortfarande uppfylla sina åtaganden gentemot långgivare som planerat genom att ackumulera den höga nettoavkastningen på portföljen.

Vostok Naftas bedömning av det verkliga värdet av aktierna i TCS har resulterat i en nedskrivning med 8,15 miljoner USD. Rådande omständigheter har påverkat de viktigaste antagandena i sådan utsträckning att återvinningsvärdet beräknas för tillfället vara lägre än det bokförda värdet. Faktorer såsom ett ökat avkastningskrav på kapital då riskpremien har ökat globalt och i Ryssland specifikt samt valutaförändringar har påverkat det verkliga värdet av TCS.

RusForest

RusForest har nått en betydande omfattning på konsoliderad basis, med över 1 miljon hektar kontrollerad skogsmark och en årlig avverkningsrätt om 1,6 miljoner kubikmeter. Gruppens årliga sågverkskapacitet kommer också att öka till över 350 tusen kubikmeter inom ett år. 2008 har varit utmanande för RusForest främst på grund av fallande sågvirkespriser under första halvåret, fullbordandet av det stora investeringsprojektet på Bogouchanski sågverket samt ogynnsamma väderförhållanden som hämmade avverkning och produktion av sågvirke. 2009 förväntas också vara påfrestande, men bolaget är samtidigt relativt väl positionerat.

Ägd eller kontrollerad skogsmark, tusental hektar



* RusForest: kontrollerad skogsmark. Källa: Företagsdata för 2007

RusForest är en lågkostnadsproducent och kan därmed hantera en svagare prismiljö, och den senaste rubeldeprieceringen ger ytterligare stöd till företaget som exportör med alla kostnader i rubel. RusForest är också väl positionerat mot bakgrund av att inget dess bolag har några banklån. Portföljbolagens finansiella skulder relaterar främst till olika leasingskyldigheter, som kommer att täckas av de operativa kassaflödena.

Omständigheterna är fortfarande svåra i skogs- och sågvirkessektorn i allmänhet, och särskilt på marknaderna i Europa, Nordafrika och Mellanöstern. De flesta utvecklade marknaderna för sågvirke har



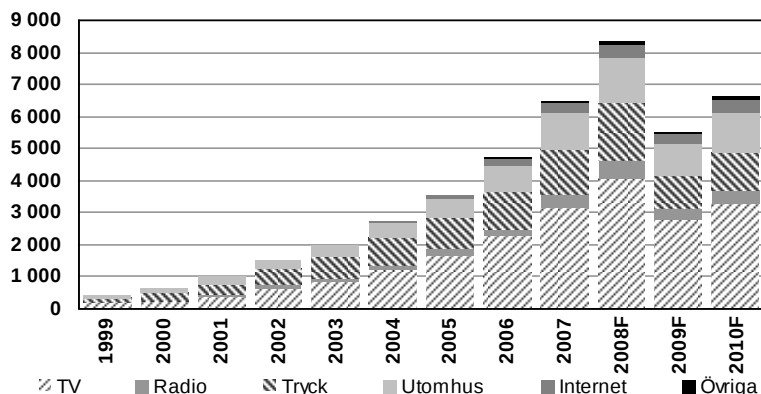
kollapsat under andra halvåret 2008, och flera producenter står inför kapacitetsnedläggningar och/eller reduceringar i ljuset av finanskrisen och den efterföljande försvagade efterfrågan. Tillväxten har dock förblivit relativt stark i Centralasien, som har blivit en allt viktigare marknad för RusForest. Från en obetydlig försäljning i början av året, står den här regionen nu för stora delar av RusForests totala försäljning. Den närliggande kinesiska marknaden utvecklas också positivt, där importen av sågvirke till Kina ökade med 8,6 procent i årstakt för perioden januari till oktober 2008, med Ryssland som den största enskilda utbudskällan.

Vostok Naftas bedömning av det verkliga värdet av RusForest har resulterat i att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden skulle leda till det beräknade återvinningsvärdet är lägre än det bokförda värdet.

Kontakt East Holding

Liksom många andra branscher, led ryska annonsmarknaden av en allvarlig nedgång under fjärde kvartalet 2008 med dystra utsikter för 2009. Merparten av minskningen i annonsbudgetar väntas komma från stora multinationella företag som slår hårdast mot radio-, tryck- och utomhussegmenten. TV och internet kommer sannolikt att vara de minst drabbade. Kontakt East har känt av nedgången, men inte upplevt samma dramatiska nedgång som branschen i helhet. Företagets kunder är främst små företag som använder Kontakt East som enda marknadsföringskanal.

Ryska annonsmarknaden 1999–2010, MUSD



Källa: AKAR, ING

De finansiella resultaten för 2008 är en besvikelse, med en rad motverkande åtgärder som vidtas. Bland dessa finns minskningar av back office-kostnader inom Yellow Pages, administrativa kostnader på bolagets huvudkontor har minskat med 50 procent sedan av-noteringen och ledningen kommer nu att minska sina fasta löner i utbyte mot prestationsbaserad ersättning.

Inom Yellow Pages finns nu en högkompetent ledningsgrupp på plats. Från och med 2009 kommer en ny säljorganisation att inrättas för att öka försäljningen och samtidigt öka effektiviteten och fokusera på kostnadskontroll. 25 procent av back office-personalen har blivit uppsagd på Yellow Pages, allteftersom affärsprocesser kontinuerligt ses över. Den smärta organisationen gör det möjligt för divisionen att nå break-even även i ett värsta scenario som antar en nedgång på 30 procent av försäljningen under 2009



från året innan. Yellow Pages skulle rimligen kunna visa relativ styrka i det aktuella klimatet eftersom det något grovt ses som "de fattiga bolagens marknadsföringskanal".

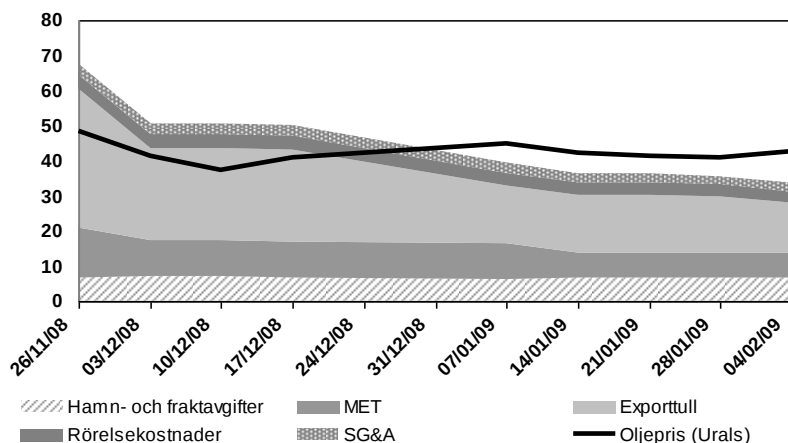
Inom Consumer eCommerce har omsättningstillväxten varit stark om än från en låg nivå. Statistiken från webbplatserna online visar uppmuntrande tecken och marknadsföringskostnader optimeras ytterligare. 30 procent av de anställda inom divisionen har skurits ned eftersom den tekniska plattformen har kommit på plats och är igång. Under 2009 kommer Consumer eCommerce att vara en av de få med möjligheten att investera medan en del av konkurrenterna förtvinar på grund av finansieringssvårigheter. Potentiella mediasamarbeten är också en möjlighet som kommer att utvärderas under året.

Vostok Naftas bedömning av det verkliga värdet av Kontakt East/Vosvik har resulterat i en nedskrivning på 18,53 miljoner USD. Rådande omständigheter har påverkat de viktigaste antagandena i sådan utsträckning att återvinningsvärdet beräknas för tillfället vara lägre än det bokförda värdet. Faktorer såsom ett ökat avkastningskrav på kapital då riskpremien har ökat globalt och i Ryssland specifikt har påverkat det verkliga värdet för Kontakt East.

TNK-BP

Det svagare oljepriset krossade vinsterna för ryska oljeproducenter inom upstream-segmentet under det fjärde kvartalet 2008, trots ryska regeringens jäktade försök att anpassa exporttullarna. Varje fat olja som utvanns för export var förlustbringande redan innan företagets rörelsekostnader samt indirekta kostnader dragits av. Relativt robusta priser för inhemska råolja produkter, särskilt på detaljhandelsnivå kompenserade integrerade företag såsom TNK-BP något. Detta bekräftades av BPs delårsrapport för fjärde kvartalet, vilket antydde att TNK-BP var förlustbringande under kvartalet, även om redovisningsjusteringar gör det exakta beloppet oklart. Upstream-segmentet kommer att se betydande förbättringar under första kvartalet 2009, vilket tillåter för ytterligare försvagning i oljepriset. Huvuddelen av förbättringen beror på att reduceringen av statliga exporttullar med 10 USD per fat får fullt genomslag. Rubeldepreciering kommer också att gynna bolaget eftersom många av kostnadsposterna är knutna till den lokala valutan.

Oljepris (Urals) och kostnad per fat, USD/fat



(Estimat för 4 februari 2009.) Källa: Alfa Bank, FSUE



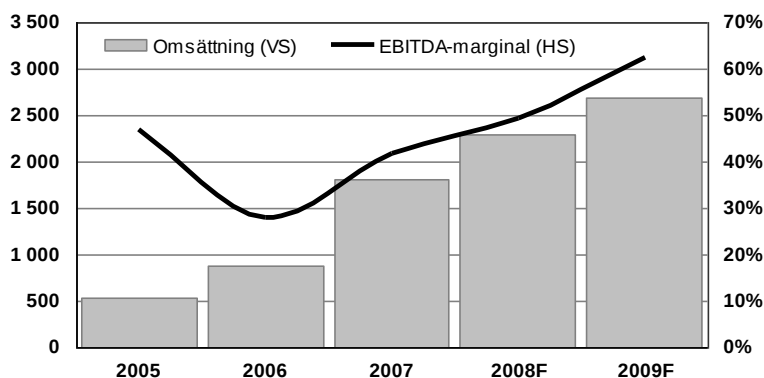
Under 2009 kommer kostnadsbesparande åtgärder av TNK-BP i första hand avse borrhning vid traditionella operativa områden vilket omfattar projekt som är just nu är i ett initialt skede. Omsättningen beräknas att minska med 48 procent till 25,8 miljarder USD för 2009 på grund av ett lägre realiserat oljepris. Likväl, med en EBITDA-marginal över 21 procent, har TNK-BP gott om medel för att hålla utdelningen på en hög nivå efter att ha tillgodosett sitt investeringsprogram som är uppskattat till i storleksordningen 3,0–3,3 miljarder USD.

TNK-BPs oljeproduktion minskade med en procent på årsbasis under det fjärde kvartalet 2008 i linje med genomsnittet i den ryska oljeindustrin. De största producerande dotterbolagen till det rysk-brittiska samriskbolaget visade överlag relativt stabil produktion från 2007 till 2008. Bolaget siktar på att hålla produktionen ungefär oförändrad i år också, genom att lägga större tonvikt på utvecklingsprojekten Uvat och Verkhnechonskoye.

RusHydro

RusHydro släppte sitt preliminära resultat för 2008 i januari och ledningen gav också en uppdaterad prognos för 2009. Företaget räknar med att EBITDA för 2008 kommer landa på 1,24 miljarder USD, vilket motsvarar en 72 procentig ökning från 2007. RusHydro påpekade också att indrivning av betalningar från kunder stod fast vid omkring 98 procent under 2008. Riskerna är att kontantinsamlingen kan försämrats under 2009, men företaget vidtar snabba åtgärder mot dem som inte betalar genom att stänga av strömtillförseln.

Omsättning och EBITDA-marginal



Källa: UBS

För 2009 gav RusHydro en mer försiktig prognos än vad marknaden hade förväntat sig på grund av mer konservativa antaganden för det oreglerade elpriset. Det finns dock potential på uppsidan, då gastariffer sannolikt kommer att höjas ytterligare senare i år, vilket driver upp kostnaderna för prissättande gaseldade generatorer och slutligen elpriset. Bolaget räknar med en försäljning på 2,6 miljarder USD och en 10 procentenheters förbättring av EBITDA-marginalen från förra året till 60 procent. Större delen av 2009 års vinster som drivs av bekräftade höjningar av reglerade tariffer, kommer att allokeras till flera investeringsprojekt som uppskattas till totalt 1,5–2 miljarder USD. Marknaden reagerade positivt på



nyheten, då det visar prov på RusHydros relativa operationella styrka under svåra ekonomiska förhållanden.

Den långsiktiga potentialen för RusHydro är fortfarande hög, eftersom en allt större del av produktionen kommer att säljas till oreglerade priser. Skillnaden mellan avreglerade och reglerade tariffer kan vara så mycket som tiofaldig. Förra året sålde RusHydro 17 procent av sin el till marknadspriset på cirka 24 USD per MWh och resten till det reglerade priset på 2,7 USD per MWh. Under 2009, förväntas RusHydro sälja omkring 30 procent av sin produktion till marknadspris och resten till det reglerade priset.

Steppe Cement

Den allmänna ekonomiska situationen har påverkat cementindustrin i Kazakstan vilket orsakar betydande prissänkningar under det sista kvartalet och början av detta år. Under vintern förväntas lokala cementpriser ligga omkring 70 USD per ton med risker på nedsidan från motvinden i fastighetssektorn. Som ett resultat av falnande efterfrågan har Steppe Cements dotterbolag skickat 50 procent av sina anställda på tillfällig ledighet då nedskärningar har skett på de mindre effektiva våta produktionslinjerna. Åtgärden kommer att hjälpa Steppe Cement att hantera driftskostnader effektivare. Ytterligare produktion från de våta linjerna kommer att bero på marknadsklimatet framöver. Bolaget har det hållbara alternativet att stänga ner de våta linjerna permanent och ändå bibehålla en 25–30 procents marknadsandel. Med en hög kapacitet inom de effektivare torra linjerna, och genom att använda kol som huvudsakligt bränsle, har Steppe Cement fortfarande potential att bli den mest konkurrenskraftiga cementtillverkaren i Centralasien.

I februari övergav Kazakstans centralbank sitt stöd för den lokala valutan, vilket skickade växelkursen till en nivå på KZT/USD 150 vilket innebär en devalvering på nära 20 procent. Tenge devalveringen kommer att ha en negativ inverkan på Steppe Cement. Företaget har en skuld på 65 miljoner USD i dollar vilket ökar det utestående nominella beloppet för 2009 med 2,3 miljoner USD till 13,8 miljoner USD. Huvuddelen av räntor och amorteringar betalas under andra och fjärde kvartalet varje år. Även om refinansieringsrisker är närvarande förblir de begränsade och skulle kräva ihållande nedtryckta cementpriser (dvs. ingen ekonomisk återhämtning på 3 år) då Steppe Cement även i det nuvarande klimatet genererar operativa kassaflöden på cirka USD 30 miljoner årligen. Cementpriserna kommer också sannolikt att påverkas negativt indirekt via efterfrågan inom fastighetssektorn där priserna sätts i USD och där kazakstanska banker också i praktiken ger ut bolån i USD.

Ukraina

Poltava GOK meddelade att produktionen minskade 0,6 procent i årstakt 2008, en ganska blygsam nedskärning med tanke på fjolårets generellt försämrade ekonomiska klimat. Bolagets fokus på Europa och Kina håller kapacitetsutnyttjandet på 60-70 procent under 2009, även med en planerad 10-20 procents produktionsminskning. Företagets kassabehållning och det operativa kassaflödet gör att återbetalningsskyldigheterna på lån i år ser genomförbart ut. Aktierna föll brant förra året, och även efter att ha stigit 65 procent sedan årsskiftet handlas den fortfarande till en rabatt på mer än 50 procent jämfört med dess jämförelsegrupp.

Ukrainska sockerproducenten Dakor meddelade att produktionen under 2008 uppgick till 88 tusen ton socker (en minskning med 12 procent i årstakt), vilket gör företaget till en av de 5 största sockertillverkarna (från 6:a 2007) på den ukrainska marknaden, med en marknadsandel på 6 procent. Förra säsongen ökade



bolaget andelen av egna sockerbeter som används i produktionen till 89 procent från 76 procent 2007. Dakor har ökat marken som såtts med vintergrödor för att skördas under 2009 med 10 procent från förra året till 32 tusen hektar (19,4 tusen hektar vete, 9,8 tusen hektar raps, 1,8 tusen hektar korn och tusen hektar råg).

TKS Fastigheter (Waymore Holding) meddelade att bolaget kommer att fokusera på att avsluta projekt som är närmast slutförande samt att utveckla betongverksamheten under 2009. TKS har uttalat att de förväntar sig att låta bygga ett 2 900 m² stort shoppingcenter i Boryslav under andra kvartalet, ett bostadsprojekt (Lisova Pisnya) i Truskavets i juli samt ett 13 500 m² stort shoppingcenter i Drohobych under tredje kvartalet i år. Alla de projekten är belägna i Lviv region i västra Ukraina.

Investeringar

Under perioden uppgick nettoinvesteringar i finansiella tillgångar till -20,42 MUSD (151,82).

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

Köp (aktier)

+ 1 434 880 Varyag Resources

Försäljningar (aktier)

– 39 030 000 Surgutneftegas

– 1 320 000 Bashneft Pref

– 273 333 Kazmunaigas Ex GDR

Portföljstruktur

En uppställning av koncernens aktieportfölj till marknadsvärde per den 31 december 2008 visas nedan. Vostok Naftas största investering är Black Earth Farming som motsvarar 24,1% av portföljvärdet. Övriga stora innehav är RusForest (16,9%) och Egidaco/Tinkoff Credit Systems (15,3%).



Vostok Naftas portfölj per den 31 december 2008

Antal aktier Företag	Marknads- pris	Marknads- värde, USD	Andel av portföljen	
4 924 850 Caspian Services	0,14	699 329	0,2%	1
5 789 903 Kherson Oil Ref	0,00	7 345	0,0%	1
2 025 Orsk Refinery stam	10,75	21 769	0,0%	1
538 Orsk Refinery pref	6,00	3 228	0,0%	1
45 596 616 TNK BP Holding pref	0,46	20 837 654	7,1%	1
100 000 Yakutgazprom	0,01	1 000	0,0%	1
Oljepriset, totalt		21 570 325	7,3%	
966 Alrosa	3,000,00	2 898 000	1,0%	1
6 000 000 Fortress Minerals	0,16	974 818	0,3%	1
31 274 Gaisky GOK	150,00	4 691 100	1,6%	1
1 849 088 Poltava GOK	1,48	2 728 464	0,9%	1
66 674 Priargunsky Ind stam	100,00	6 667 400	2,3%	1
11 709 Priargunsky Ind pref	16,00	187 344	0,1%	1
1 442 400 Shalkiya Zinc GDR	0,05	72 120	0,0%	1
1 444 045 Uchalinsky GOK	3,00	4 332 135	1,5%	1
Råvaror, totalt		22 551 381	7,7%	
3 000 Bekabadcement	100,00	300 000	0,1%	1
187 Drascale		1 506 750	0,5%	1
39 000 Gornozavodsk Cement	20,00	780 000	0,3%	1
1 600 000 Kamkabel	0,11	176 000	0,1%	1
6 564 Podolsky Cement	6,34	41 637	0,0%	1
40 000 Sibirski Cement	15,00	600 000	0,2%	1
7 523 047 Steppe Cement Ltd	0,39	2 951 976	1,0%	1
18 730 Transneft pref	220,00	4 120 600	1,4%	1
1 200 000 Tuimazy Concrete Mixers	4,00	4 800 000	1,6%	1
Volga Nash Dom, lån		1 465 000	0,5%	3
Infrastrukturexpansion, totalt		16 741 963	5,7%	
25 000 Kuzbass Fuel Company	350,00	8 750 000	3,0%	1
107 812 491 Kuzbassrazrezugol	0,08	8 894 531	3,0%	1
2 618 241 Kyrgyzenergo	0,06	168 688	0,1%	1
551 273 416 RusHydro	0,02	11 080 596	3,8%	1
7 139 701 SystemSeparation	0,09	653 651	0,2%	2
Rysk energiomstrukturering, totalt		29 547 466	10,0%	



Vostok Naftas portfölj per den 31 december 2008 (forts.)

Antal aktier Företag	Marknads- pris	Marknads- värde, USD	Andel av portföljen	
1 765 000 Agrowill	0,52	925 071	0,3%	1
30 888 704 Black Earth Farming Ltd	2,30	71 090 522	24,1%	2
272 107 Dakor	12,83	3 492 399	1,2%	1
Jordbruk, totalt		75 507 992	25,6%	
Egidaco obligation		5 220 188	1,8%	1
885 934 Egidaco Investment Ltd		20 889 000	7,1%	1
1 139 European Bio Holding AB		2 389 108	0,8%	2
European Bio Holding AB, lån		1 279 179	0,4%	4
35 498 Progress Capital	3,90	138 442	0,0%	1
17 000 RSC Energia	35,00	595 000	0,2%	1
11 004 813 RusForest Ltd		23 224 646	7,9%	2
RusForest Ltd Group, lån		26 432 230	9,0%	4
Tinkoff Credit Systems, WTS		2 963 000	1,0%	1
Tinkoff Credit Systems, lån		15 918 832	5,4%	3
200 000 Tisko AB		764 662	0,3%	1
1 434 880 Varyag Resources	1,40	2 006 974	0,7%	1
623 800 Waymore Holding	13,92	8 683 608	2,9%	1
Vosvik AB/Kontakt East		17 937 842	6,1%	2
Det som fungerar i väst fungerar också i öst, totalt		128 442 740	43,6%	
16 667 KazMunaiGas	12,60	210 004	0,1%	1
Kortfristiga affärer, totalt		210 004	0,1%	
Övriga kortfristiga lånefordringar		135 370	0,0%	4
Totalt		294 707 211	100,00%	

1. Dessa aktier är i balansräkningen upptagna som finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen.

2. Dessa investeringar är i balansräkningen upptagna som investeringar i intressebolag.

3. Dessa investeringar är i balansräkningen upptagna som långfristiga lånefordringar.

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



Resultaträkningar – koncernen

(TUSD)	1 jan 2008- 31 dec 2008	1 jan 2007- 31 dec 2007	1 okt 2008- 31 dec 2008	1 okt 2007- 31 dec 2007
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-363 261	157 579	-205 813	118 023
Resultat från investeringar i intresseföretag	-180 563	124 521	-43 039	64 021
Utdelningsintäkter	9 646	10 087	4 977	543
Resultat från lånefordringar	-6 014	-	-10 960	-
Övriga rörelseintäkter	992	325	916	57
Totala rörelseintäkter	-539 200	292 512	-253 919	182 641
Rörelsens kostnader	-8 682	-5 705	-3 959	-2 385
Rysk kupongskattekostnad på utdelningsintäkter	-1 381	-1 499	-648	-74
Övriga rörelsekostnader	-1 480	-	-15	-
Rörelseresultat	-550 743	285 309	-258 541	180 183
Finansiella intäkter och kostnader				
Ränteintäkter	2 072	1 225	367	416
Räntekostnader	-6 823	-3 709	-1 887	-954
Valutakursvinster/-förluster, netto	-1 124	538	328	96
Övriga finansiella kostnader	-726	-210	824	-57
Totala finansiella intäkter och kostnader	-6 601	-2 155	-368	-498
Resultat före skatt	-557 344	283 154	-258 909	179 684
Skatt	956	-389	-1 322	-811
Periodens resultat	-556 388	282 765	-260 231	178 874
Resultat per aktie (USD)	-12,09	6,14	-5,65	3,89
Resultat per aktie efter utspädning (USD)	-12,09	6,14	-5,65	3,89



Balansräkningar – koncernen (TUSD)

	Not	31 dec 2008	31 dec 2007
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Kontorsinventarier		510	545
Totala materiella anläggningstillgångar		510	545
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		134 180	565 043
Investeringar i intresseföretag		115 296	248 213
Lånefordringar		17 384	9 138
Totala finansiella anläggningstillgångar		266 860	822 394
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Likvida medel		29 198	27 528
Lånefordringar		27 847	4 197
Fordringar på närstående	2	60	674
Obetalda aktieaffärer		-	3 172
Skattefordringar		143	98
Övriga kortfristiga fordringar		2 538	601
Totala omsättningstillgångar		59 786	36 293
TOTALA TILLGÅNGAR		327 156	859 232
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)			
		247 893	803 954
LÅNGFRISTIGA SKULDER			
Uppskjuten skatteskuld		19	1 358
Totala långfristiga skulder		19	1 358
KORTFRISTIGA SKULDER			
<i>Räntebärande kortfristiga skulder</i>			
Upplåning	3	77 887	50 438
<i>Icke räntebärande kortfristiga skulder</i>			
Skatteskuld		498	106
Skulder till närstående	2	-	586
Obetalda aktietransaktioner		-	1 677
Övriga kortfristiga skulder		171	141
Upplupna kostnader		688	972
Totala kortfristiga skulder		79 244	53 920
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		327 156	859 232
STÄLLDA PANTER OCH ANSVARSFÖRBINDELSER			
Ställda panter		225 361	822 394
Ansvarsförbindelser		-	-



Förändringar i eget kapital – koncernen

(TUSD)	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 31 december 2006	-	-	385 043	385 043
Periodens resultat 1 januari 2007– 31 december 2007	-	-	282 765	282 765
Summa totalt redovisade intäkter och kostnader 1 januari 2007–31 december 2007	-	-	282 765	282 765
Personaloptionsprogram:				
– värde på anställdas tjänstgöring	-	125	-	125
Likvid från utgivande av teckningsoptioner	-	-	476	476
Genom ägartillskott tillförda tillgångar och skulder	-	-	-10 903	-10 903
Utnyttjande av emitterade teckningsoptioner	46 021	-	-46 021	-
Erhållet från nyemission	-	146 351	-	146 351
Valutakursdifferenser	-	-	97	97
	46 021	146 476	-56 351	136 039
Eget kapital per 31 december 2007	46 021	146 476	611 457	803 954
Periodens resultat 1 januari 2008–31 december 2008	-	-	-556 388	-556 388
Summa totalt redovisade intäkter och kostnader 1 januari 2008–31 december 2008	-	-	-556 388	-556 388
Personaloptionsprogram:				
– värde på anställdas tjänstgöring	-	408	-	408
Valutakursdifferenser	-	-	-81	-81
	-	408	-556 469	-556 061
Eget kapital per 31 december 2008	46 021	146 884	54 988	247 893



Kassaflödesanalys – koncernen

(TUSD)	1 jan 2008- 31 dec 2008	1 jan 2007- 31 dec 2007
Kassaflöde från årets verksamhet		
Resultat före skatt	-557 352	283 154
Justering för:		
Ränteintäkter	-2 072	-1 225
Räntekostnader	6 823	3 709
Valutakursvinster	1 053	-538
Avskrivningar	73	78
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	363 261	-158 407
Resultat från investeringar i intresseföretag	180 563	-123 693
Resultat från lånefordringar	6 014	-
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	2 593	1 127
Förändringar i kortfristiga fordringar	2 291	-8 428
Förändringar i kortfristiga skulder	-2 428	-5 480
Kassaflöde använt i verksamheten	819	-9 703
Investeringar i finansiella tillgångar till värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-350 516	-356 036
Försäljning av finansiella tillgångar till värderade till verkligt värde via resultaträkningen	370 471	219 482
Ökning av lånefordringar	-42 245	-9 126
Investeringar i dotterföretag	-	-6 181
Erhållna räntor	4 942	1 225
Betalda räntor	-6 073	-668
Betald skatt	-122	-1 975
Totalt kassaflöde använt i årets verksamhet	-22 723	-162 982
Kassaflöde använt för investeringar		
Investeringar i kontorsinventarier	-30	-303
Försäljning av kontorsinventarier	-	3
Totalt kassaflöde använt för investeringar	-30	-300
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		
Erhållet från upplåning	128 118	49 750
Återbetalning av lån	-102 000	-
Erhållet från nyemission	-	146 350
Genom ägartillskott tillförda tillgångar och skulder	-	-10 903
Erhållet från försäljning av teckningsrätter	-	476
Totalt kassaflöde från finansieringsverksamheten	26 118	185 673
Förändring av likvida medel	3 366	22 391
Likvida medel vid periodens början	27 528	5 124
Kursdifferens i likvida medel	-1 696	13
Likvida medel vid periodens slut	29 198	27 528



Finansiella nyckeltal – koncernen

	2008	2007
Räntabilitet på sysselsatt kapital, % ¹	-97,23	46,06
Soliditet, % ²	75,77	93,57
Eget kapital/aktie, USD ³	5,39	17,47
Resultat/aktie, USD ⁴	-12,09	6,14
Resultat/aktie efter full utspädning, USD ⁵	-12,09	6,14
Substansvärde/aktie, USD ⁶	5,39	17,47
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden	46 020 901	46 020 901
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden efter full utspädning	46 020 901	46 020 901
Antal aktier vid periodens slut	46 020 901	46 020 901

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



Resultaträkning – moderbolaget

(TUSD)	Not	1 jan 2008- 31 dec 2008	5 apr 2007- 31 dec 2007
Rörelsens intäkter		184	-
Rörelsens kostnader		-4 614	-3 464
Nedskrivning av aktier i dotterbolag	4	-288 692	-
Rörelseresultat		-293 122	-3 464
Finansiella intäkter och kostnader			
Ränteintäkter		14 327	6 735
Räntekostnader		-655	0
Valutakursvinster/-förluster, netto		-386	-48
Totala finansiella intäkter och kostnader		13 286	6 687
Periodens resultat		-279 836	3 222



Balansräkning – moderbolaget

(TUSD)	Not	31 dec 2008	31 dec 2007
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Aktier i dotterbolag	4	102 253	377 695
Lån till koncernföretag		175 550	150 795
Totala finansiella anläggningstillgångar		277 803	528 490
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Kassa och bank		3	113
Fordringar på närstående		49	6
Övriga kortfristiga fordringar		280	261
Totala omsättningstillgångar		332	379
TOTALA TILLGÅNGAR		278 135	528 870
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)			
		248 246	527 674
KORTFRISTIGA SKULDER			
<i>Icke räntebärande kortfristiga skulder</i>			
Lån		27 790	-
Skulder till koncernföretag		1 480	188
Övriga skulder		2	152
Upplupna kostnader		617	855
Totala kortfristiga skulder		29 889	1,195
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		278 135	528 870
STÄLLDA PANTER och ANSVARSFÖRBINDELSER			
Ställda pantar		102 243	-
Ansvarsförbindelser		-	-



Förändringar i eget kapital – moderbolaget

(TUSD)	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Ackumulerat resultat	Totalt
Periodens resultat	-	-	3 222	3 222
Summa totalt redovisade intäkter och kostnader 5 april 2007–31 december 2007	-	-	3 222	3 222
Personaloptionsprogram:				
- värde på anställdas tjänstgöring	-	125	-	125
Likvid från utgivande av teckningsoptioner	-		476	476
Aktieemission	0	-	-	0
Utnyttjande av emitterade teckningsoptioner	46 021	-	331 479	377 500
Erhållet från nyemission	-	146 351	-	146 351
	46 021	146 476	331 955	524 452
Eget kapital per 31 december 2007	46 021	146 476	335 177	527 674
Periodens resultat				
Summa totalt redovisade intäkter och kostnader 1 januari 2008–31 december 2008			-279 836	-279 836
Personaloptionsprogram:			-279 836	-279 836
- värde på anställdas tjänstgöring		408	-	408
	-	408	-279 836	-279 246
Eget kapital per 31 december 2008	46 021	146 884	55 341	248 246



Not 1 Redovisningsprinciper

Denna delårsrapport har upprättats i enlighet med IAS 34 Interim Financial Reporting. Samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder har använts som i framtagandet av årsredovisningen för Vostok Nafta Investment Ltd 2007.

Koncernen Vostok Nafta Investment Ltd bildades i samband med omstruktureringen av Vostok Gas-koncernen, som ägde rum under 2007. Omstruktureringen innefattade ett förvärv av Vostok Komi (Cyprus) Ltd och dess dotterföretag Vostok Nafta Sverige AB från Vostok Gas, och en därpå följande överföring av icke Gazprom-relaterade tillgångar från Vostok Gas-koncernen till Vostok Nafta-koncernen.

Transaktionerna då Vostok Nafta icke Gazpromrelaterade tillgångar vilka redovisats i andra bolag inom Vostok Gas-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 Vostok Gas-koncernen, än de nu i sin helhet överförda koncernföretagen, avser icke-Gazpromrelaterade realiserade och orealiserade vinster och förluster från finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen, resultat från innehav i intresseföretag, utdelningsintäkter med tillhörande kupongskattekostnader samt administrativa kostnader hänförliga till den icke-Gazpromrelaterade verksamheten.

De balansräkningsposter som tidigare redovisats i andra företag inom Vostok Nafta-koncernen, än de nu i sin helhet överförda koncernföretagen, avser icke Gazpromrelaterade långfristiga och kortfristiga finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen, innehav 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 Vostok Nafta skett genom ett ägartillskott.

Investeringar i närstående bolag

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

Not 2 Närståendetransaktioner

Under perioden har Vostok Nafta varit involverat i följande närståendetransaktioner:

- Utgifter för gemensamma tjänster har betalats av Vostok Gas Sverige AB till Vostok Nafta Sverige AB för ett belopp om 440 TUSD (338),
- Hyra av kontorslokaler i Stockholm har fakturerats Kontakt East Holding AB till ett belopp av 61 TUSD (114).



Per den 31 december 2008 uppgick fordran på Vostok Gas Ltd-koncernen till 60 TUSD. Per den 31 december 2007 uppgick utestående skulder till Vostok Gas till 581 TUSD.

I oktober 2008 upptog Bolaget ett lån om 15,25 miljoner USD från en grupp långgivare som innefattade Simba Investments Ltd, Zebra Holdings Ltd, Paul Leander-Engström och Ture Invest AB. Största aktieägare i Simba Investments Ltd. är Lorito Holdings (Guernsey) Ltd och Zebra Holdings Ltd. Sistnämnda två bolag ägs bägge av en stiftelse vars förmånstagare är Adolf H Lundins dödsbo, i vilket Bolagets styrelseordförande Lukas H. Lundin och styrelseledamoten Ian H. Lundin ingår. Paul Leander-Engström är styrelseledamot i Bolaget och delägare och styrelseordförande i Ture Invest AB. Lånet är efterställt de lån som Bolagets dotterbolag Vostok Komi (Cyprus) Limited upptagit och har en förfallotid på 12 månader. Öhman agerade agent i samband med upptagande av lånet.

Not 3 Refinansiering av utestående skulder

I tillägg till i not 2 nämnda lån upptog Bolaget den 16 december 2008 ett korfristigt obligationslån om 10,0 miljoner EUR. Obligationslånet, som löper med en ränta om 20%, förfaller till betalning den 15 april 2009. I samband med upptagandet av obligationslånet återbetalades 2,0 miljoner USD av de lån som upptogs under oktober och november 2008. Den 23 december 2008 återbetalades också 100,0 miljoner USD av det tidigare upptagna lånet från Deutsche Bank.

Not 4 Nedskrivningar av värdet i dotterbolag Vid periodens utgång har Bolaget skrivit ned värdet på aktierna i dotterbolaget Vostok Komi (Cyprus) Ltd. Nedskrivningarna uppgår till 288,69 MUSD.

Not 5 Händelser efter periodens utgång

Vostok Nafta avslutade nyligen en nyemission, vilken tillförde bolaget 552 miljoner SEK (omkring 67 miljoner USD enligt kurs USD/SEK 8,23). Varje Svenskt Depåbevis ("SDB") i Vostok Nafta gav innehavaren rätt att teckna ett (1) nyemitterat depåbevis till en teckningskurs om 12 SEK. Nyemissionen övertecknades med 30 procent och intäkterna kommer att användas för att betala av en del av Vostok Naftas skuld, samt för att investera i nya och existerande delar av bolagets portfölj.

Verksamhets- och branschrelaterade risker

Landsspecifika risker

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

Eftersom dessa länder fortfarande, ekonomiskt sett, befinner sig i en utvecklingsfas påverkas investeringar av ovanligt stora resultatskiftningar och andra faktorer bortom Bolagets kontroll som kan komma att negativt påverka värdet på Vostok Naftas justerade egna kapital. 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 Vostok Nafta kommer att investera i, eller för marknadssegment som Bolaget är eller kommer att vara verksam inom. Det kan vara svårare att få upprättelse eller att tillvarata sina rättigheter i OSS-länder än i 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 valutakänslighet. Dessutom har investerare i Bolagets Depåbevis olika basvalutor. Bolagets räkenskaper upprättas 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 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. Vostok Nafta kan alltså misslyckas med att sälja sina innehav i ett portföljbolag eller vara tvugna att göra det för mindre än dess maximala värde eller med förlust. Om Vostok Nafta avyttrar hela eller delar av en investering i ett portföljbolag kan Bolaget komma att erhålla mindre än det potentiella värdet för andelarna, och Bolaget kan komma att erhålla mindre än det investerade beloppet.

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

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

Redovisningspraxis och annan information



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

Bolagsstyrningsrisk

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

Bristfälliga redovisningsregler och normer har hindrat utvecklingen av ett effektivt system för att avslöja oegentligheter och öka insynen. Aktieägare kan 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 minoritetsaktieägares rättigheter kan åsidosättas eller missbrukas, vilket kan komma att påverka Vostok Nafta negativt.

Beroende av nyckelpersoner

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

Investeringar i tillväxtmarknader

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



Internationella kapitalflöden

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

Politisk instabilitet

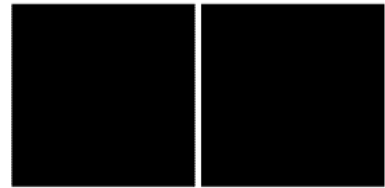
Ryssland har under senare år genomgått en djupgående politisk och social förändring. Värdet av Vostok Naftas tillgångar kan komma att påverkas av osäkerheter såsom politisk eller diplomatisk utveckling, social eller religiös instabilitet, förändring av regeringspolitiken, skatte- och räntesatser, inskränkningar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

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

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

Likviditetsrisk

Den ryska marknaden lider från tid till annan av låg likviditet. Detta kännetecknas av hög volatilitet och stor skillnader mellan köp- och säljkurser. Ryska tillgångspriser kan påverkas negativt av bristande likviditet.



Kommande rapporttillfällen

Vostok Naftas tremånadersrapport för perioden 1 januari 2009–31 mars 2009 kommer att publiceras den 20 maj 2009.

Årsstämma och årsredovisning 2008

Årsstämman i Vostok Nafta Investment Ltd är planerad att hållas torsdagen den 14 maj 2009. Årsredovisningen kommer att finnas tillgänglig på företagets hemsida (www.vostoknafta.com) från den 6 april 2009.

Den 11 februari 2009

Per Brilioth, *verkställande direktör*
Vostok Nafta Investment Ltd

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