

**Vostok
Nafta
Investment
Ltd**

**Tre-
månaders-
rapport**

**Januari-
mars
2011**

- Periodens resultat blev 67,93 miljoner US-dollar (MUSD) (83,57 för perioden 1 januari 2010–31 mars 2010). Resultat per aktie blev under perioden 0,67 USD (0,83).
- Koncernens substansvärde uppgick till 693,49 MUSD den 31 mars 2011 (31 december 2010: 625,43), motsvarande 6,87 USD per aktie (31 december 2010: 5,66). Givet en växelkurs SEK/USD om 6,3025 var värdena 4 370,75 miljoner svenska kronor (MSEK) (31 december 2010: 4 259,18 MSEK) respektive 43,27 SEK (31 december 2010: 42,12).
- Under perioden 1 januari 2011–31 mars 2011 ökade substansvärdet per aktie i USD med 10,88%. Under samma period ökade RTS-index med 15,47% mätt i USD.
- Antalet utestående aktier per utgången av mars 2011 uppgick till 100 990 975.
- Vostok Naftas rapporterade substansvärde per aktie per den 30 april 2011 uppgick till 7,01 USD (42,34 SEK).

Ledningens rapport

Den ryska marknaden har stadigt fortsatt att förbättras under den första delen av 2011. Ett stigande oljepris har lett momentumdrivna flöden till de låga värderingar som de ryska indexen präglas av, index som domineras av de stora energiföretagen i landet. Om vi lägger ut grafen för det ryska RTS-indexet tillsammans med en graf över oljeprisets utveckling ser vi att det finns en mycket stark koppling mellan detta index och oljepriset. Oljan är mycket viktig för de kortsiktiga flödena men ger också, om rätt hanterad, en mycket bra bas för den långsiktiga tillväxten i Ryssland. Eftersom vi tror på ett fortsatt mycket starkt oljepris gillar vi denna aspekt av den ryska markanden. Bortom oljepriset och den kortsiktiga utvecklingen har investerare med en orientering mot den stora bilden och med ett medellångt perspektiv fokuserat på tre huvudsakliga drivkrafter för den ryska marknaden:

Valcykeln

I takt med att vi närmar oss valen till det ryska parlamentet, Duman, i december i år kommer vi med största sannolikhet att få en ökad visibilitet kring vem som blir Rysslands näste president i mars 2012. Faktum är att redan när Rysslands viktigaste politiska parti, United Russia, håller sin förvalskongress den 21 september i år kommer vi veta en hel del om vilken titel som går till vilken person. Ryktesmaskinen i Moskva lutar för tillfället åt att Putin kommer tillbaka som president, medan Kudrin blir premiärminister och Medvedev försvinner iväg för att leda den konstitutionella domstolen. Kudrin är mannen bakom landets strikta finanspolitik under de senaste decennierna och är därför populär bland investerarna. Jag skulle dock inte utesluta att ingenting förändras på topposterna. Det kan komma att bli förändringar på vissa poster, men det viktigaste är det faktum att den förda politiken kommer att förbli oförändrad. För investerarna är dock det viktigaste att vi inom en inte alltför avlägsen framtid kan lägga valen bakom oss. Den 21 september kan mycket väl komma att bli det datum då marknaden skiftar fokus, bort från de stundande valen.

Tillväxtmarknadsinflationen

Ett av de främsta orosmolnen för investerare på världens tillväxtmarknader har under 2011 varit det tilltagande inflationstrycket, och behovet för flera centralbanker att höja räntorna. Även om den ryska centralbanken höjde räntan med 25 punkter, till 8,25 procent, vid sitt senaste möte är den ryska ekonomin inte lika upphettad som några av de andra BRIC-ekonomierna. Inflationen förväntas hamna kring 7,5 procent för helåret 2011. Budgeten är dock expansiv, vilket

Tremånadersrapport avseende perioden 1 januari 2011–31 mars 2011

är förståeligt ur ett politisk perspektiv – med tanke på de stundande valen. Det högre oljepriset förenklar finansieringen av budgeten för ett land vars budgetunderskott gått från negativt 2–3 procent till plus minus noll på dagens priser. Att Alexei Kudrin troligtvis tar plats i Rysslands nästa regering, kanske till och med som premiärminister, indikerar att den konservativa finanspolitiken kommer att fortsätta efter valen. En lägre och stabilare inflationstakt, jämfört med det senaste decenniet, skulle vara bra för Ryssland och utgöra en klassisk förutsättning för en mer investeringsledd tillväxt.

Ägarstyrning

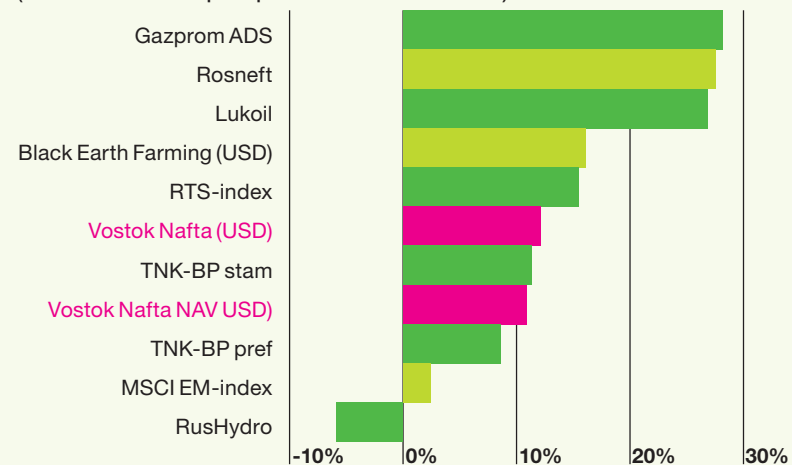
Som diskuterats vid åtskilliga tidigare tillfällen är en ofta angiven anledning för att man som investerare inte ska ha någon exponering mot Ryssland att de ägarstyrningsrisker som förknippas med landet helt enkelt är för stora. BP:s från tid till annan något förvirrade relation till sin ryska partner sedan lång tid tillbaka, AAR, och på senare tid också bolagets försök att göra affärer med den ryska staten genom Rosneft har ofta använts som exempel på svårigheten att göra affärer i Ryssland. Nyligen har en affär i den i S:t Petersburg baserad detaljhandelskedjan Lenta skapat rubriker kring ägarstyrningsmissförhållanden. Som ni alla vet har vi varit en entusiastisk aktieägare i BP:s och AAR:s oljebolag TNK-BP, som under de senaste åren varit ett lysande exempel på god ägarstyrning då man haft bland den högsta direktavkastningen i Ryssland. Vi känner inte till samtliga detaljer i fallet med Lenta, men vår syn på dessa frågor är att det alltid finns mer att säga än den information som rubrikerna i media ger tillgång till – och att det sällan är helt solklara fall av ägarstyrningsmissbruk. Även om Ryssland inte är en enkel plats att göra affärer på, är det vår bestämda uppfattning att ägarstyrningsmiljön har förbättrats betydligt under de senaste tio åren och att den idag inte på något avgörande sätt skiljer sig från den situation som råder på de övriga tillväxtmarknaderna.

Maj 2011,
Per Brilioth

Vostok Naftas portföljutveckling

Vostok Naftas substansvärde, eller Net Asset Value (NAV), per aktie ökade under perioden 1 januari 2011–31 mars 2011 med 10,88%. Under samma period ökade RTS-index med 15,47% mätt i USD.

Utveckling i procent, 1 januari–31 mars 2011
(Senast betalda pris på relevant aktiebörs)



Portföljstruktur

En uppställning av koncernens investeringsportfölj till marknadsvärde per den 31 mars 2011 visas nedan. Vostok Naftas tre största investeringar är Black Earth Farming (21,04%), TNK-BP Holding (19,73%) och RusForest (9,63%).

Antal aktier	Företag	Verkligt värde, USD 31 mars 2011	Andel av portföljen	Värde per aktie, USD 31 mars 2011	Värde per aktie, USD 31 dec 2010
5 364 850	Caspian Services	858 376	0,13%	0,16	0,12 1
5 789 903	Kherson Oil Refinery	7 272	0,00%	0,001	0,001 1
16 502 237	TNK-BP Holding stam	48 681 599	7,33%	2,95	2,65 1
31 053 600	TNK-BP Holding pref	82 292 040	12,40%	2,65	2,44 1
10 036 976	Ufa Refinery	12 947 699	1,95%	1,29	1,43 1
108 500	Varyaganneftegaz pref	1 573 250	0,24%	14,50	19,50 1
	Olja, totalt	146 360 236	22,05%		
1 261	Alrosa	25 220 000	3,80%	20 000,00	14 400,00 1
300 000	Fortress Minerals	1 456 944	0,22%	4,86	4,26 1
31 434	Gaisky GOK	14 616 810	2,20%	465,00	390,00 1
3 004 498	Poltava GOK	16 615 219	2,50%	5,53	5,23 1
107 822	Priargunsky Ind stam	22 642 620	3,41%	210,00	229,00 1
11 709	Priargunsky Ind pref	1 170 900	0,18%	100,00	109,00 1
1 442 400	Shakiya Zinc GDR	173 088	0,03%	0,12	0,11 1
	Övriga råvaror, totalt	81 895 581	12,34%		
3 654	Bekabacement	657 720	0,10%	180,00	180,00 1
375	TKS Concrete 5	1 506 750	0,23%	4 018,00	4 018,00 1
39 000	Gornozavodsk Cement	9 750 000	1,47%	250,00	250,00 1
1 600 000	Kamkabel	160 000	0,02%	0,10	0,10 1
85 332	Podolsky Cement	53 588	0,01%	0,63	0,63 1
11 804 303	Steppe Cement Ltd	8 327 889	1,25%	0,71	0,79 1
19 730	Transneft pref	29 044 517	4,38%	1 472,10	1 233,16 1
1 215 000	Tuimazy Concrete Mixers	5 771 250	0,87%	4,75	4,30 1
	Infrastruktur, totalt	55 271 714	8,33%		
267 801	RusHydro ADR				
	(1 ADR = 100 lokala aktier)	1 363 107	0,21%	5,09	5,45 1
34 821 499	RusHydro lokala aktier	1 723 664	0,26%	0,05	0,05 1
3 500 000	Kuzbass Fuel Company	27 125 000	4,09%	7,75	6,87 1
133 752 681	Kuzbassrazrezugol	52 832 309	7,96%	0,40	0,39 1
2 618 241	Kyrgyzenergo	168 688	0,03%	0,06	0,06 1
	Energiomstrukturering, totalt	83 212 768	12,54%		

Antal aktier	Företag	Verkligt värde, USD 31 mars 2011	Andel av portföljen	Värde per aktie, USD 31 mars 2011	Värde per aktie, USD 31 dec 2010
160 000	Acron	6 971 853	1,05%	43,57	
1 765 000	Agrowill	747 167	0,11%	0,42	0,34 1
30 888 704	Black Earth Farming	139 679 185	21,04%	4,52	3,90 2
272 106	Dakor	3 081 981	0,46%	11,33	10,59 1
	Jordbruk, totalt	150 480 186	22,67%		
1 074 882	Egidaco Investment Limited (TCS), aktier 5	45 825 947	6,90%	42,63	40,47 1
50 000	Vosvik AB/Kontakt East 5	21 046 333	3,17%	422,50	390,76 2
28 165 209	RusForest AB	62 787 971	9,46%	2,23	1,88 2
	RusForest, kortfristiga lån	1 096 581	0,17%		4
	RusForest, utställda köpoptioner	-53 627			2
406 156 995	Clean Tech East Holding AB	10 311 007	1,55%	0,03	0,02 2
	Clean Tech East Holding AB, lån	3 991 573	0,60%		3
623 800	TKS Real Estate	1 324 764	0,20%	2,12	1,59 1
	Det som fungerar i väst..., totalt	146 330 549	22,05%		
	Övriga långfristiga fordringar	200 000	0,03%		3
	Övriga kortfristiga fordringar	18 059	0,00%		4
	Övriga lånefordringar, totalt	218 059	0,03%		
	Totalt	663 769 090	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.
5. Onoterat innehav.

Vostok Naftas portfölj per den 31 mars 2011

Tremånadersrapport avseende perioden 1 januari 2011–31 mars 2011

INFORMATION OM VÄSENTLIGA INNEHAV

TNK-BP Holding

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

- TNK-BP uppnådde en rekordhög olje- och gasproduktion på 1 771 tusen fat oljeekvivalenter per dag under det första kvartalet 2011, en ökning med 2% i jämförelse med samma kvartal 2010. Den totala produktionen ökade till följd av en stark ökning vid Uvat-fälten i västra Sibirien och Verknechonskoye-fältet i östra Sibirien, ökad gasförsäljning från Rospan och företagets producerande tillgångar i Orenburg, delvis utjämnat av den naturliga produktionsminskningen vid företagets mogna tillgångar i västra Sibirien.
- Under 1 kv 2011 ökade EBITDA med 72% y-o-y till 3,9 miljarder USD, förstärkt av en ökning i oljepriset med 36%, delvis utjämnat av skatter, ökade elektricitets- och transportkostnader samt en starkare rubel. Nettoresultatet det första kvartalet 2011 uppgick till 2,4 miljarder ton USD, vilket motsvarar en ökning med 91% jämfört med samma period 2010.
- BP:s och Rosnefts överenskommelse om att byta varandras aktier till ett värde av 7,6 miljarder USD och om ett inledande av ett samarbetsprojekt för prospektering efter olja i Arktis har på rättslig basis blivit hindrat av BP:s partner i TNK-BP, AAR. BP och Rosneft har under förhandlingarna med AAR erbjudit 32,5 miljarder USD för AAR:s andel i bolaget, vilket skulle innebära ett värde på 3,50 USD per TNK-BP Holding-aktie. De tre parterna har sagt att den tidigare överenskommelsen är bruten, och att de tre företagen nu arbetar för att hitta en lösning som involverar samtliga tre parter på ett tillfredställande sätt.

TNK-BP Holding

Vostok Naftas aktieinnehav	
Stamaktier	16 502 237
Preferensaktier	31 053 600
Värde stamaktier	48 681 599
Värde preferensaktier	82 292 040
Totalt värde (USD)	130 973 639
Andel av portföljen	19,7%
Andel av totalt antal utestående aktier	0,3%
Aktiekursutveckling 1 jan–31 mar 2011	
Stamaktier	11,3%
Preferensaktier	8,6%

Under det första kvartalet 2011 har Vostok Nafta köpt 100 000 preferensaktier och sålt 0 aktier i TNK-BP Holding.

Black Earth Farming

Black Earth Farming (BEF) är ett ledande jordbruksbolag noterat på Nasdaq OMX Stockholm, med verksamhet i Ryssland. BEF var bland de första utländskt finansierade företagen att göra större investeringar i ryska jordbruksmarkstillsättningar för att på så sätt kunna ta till vara den stora outnyttjade potentialen. Tack vare sin tidiga etablering har BEF nu en stark marknadsposition i de ryska regionerna Kursk, Tambov, Lipetsk och Voronezh, samtliga belägna i Svarta jorden-regionen som anses ha världens mest bördiga jordbruksmark. Företagets huvudprodukter är vete, korn, majs, solrosor och raps. Genom att introducera moderna jordbruksmetoder finns även stora möjligheter att öka produktiviteten i termer av grödor per hektar mark, och på så sätt öka landvärdet ytterligare. Omregistreringen av kontrollerad mark till full äganderätt fortsätter framgångsrikt och majoriteten av bolagets mark har redan registrerats med full äganderätt. Den 31 december 2010 kontrollerades totalt 328 000 hektar mark. Mark med full äganderätt uppgick till 250 000 hektar, mark under ägarregistrering uppgick till 30 000 hektar och mark under långtidskontrakt har ökat till 48 000 hektar. Samtidigt pågår operationella förbättringar som ger stora möjligheter för en långsiktig ökning av produktionen, och följaktligen också lönsamheten.

- Black Earth Farming sådde cirka 100 000 hektar vintervete under hösten 2010. Tack vare en bra sådd och hittills fördelaktiga väderförhållanden har omkring 97% överlevt vintern.
- Vårsådden har inletts och väntas vara färdig vid mitten av maj 2011. Målet är att den totala sådda arealen under 2011 blir 235 000 hektar, en ökning med 30% jämfört med skördad areal 2010.

Black Earth Farming

Vostok Naftas aktieinnehav	30 888 704
Totalt värde (USD)	139 679 185
Andel av portföljen	21,0%
Andel av totalt antal utestående aktier	24,8%
Aktiekursutveckling 1 jan–31 mar 2011 (i USD)	16,1%

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

RusForest

RusForest är verksamt inom skogssektorn i östra Sibirien och Archangelskregionen i Ryssland. Bolaget bildades 2006 genom förvärvet av Tuba-Les och PIK-89 i Irkutsk-regionen. Sedan dess har RusForest uppnått en betydande storlek både gällande skogstillgångar och sågverkskapacitet genom strategiska förvärv och egna utvecklingsprojekt. Bolaget förfogar över 2,4 miljoner hektar skog med årliga avverkningsrätter (AAC) om 2,8 miljoner m³. Genom att öka sin sågverkskapacitet och samtidigt addera ytterligare värdeskapande aktiviteter kommer RusForest fortsätta att utveckla sina stora resurser och frigöra dess potential. RusForests målsättning är att utvecklas till ett ledande oberoende integrerat skogs- och sågverksbolag i Ryssland med en årlig avverkning om 2,7–2,9 miljoner m³ och en årlig sågproduktion om 800 000–850 000 m³ under de kommande fyra till fem åren.

- I april 2011 slutfördes förvärvet av Nord Timber Group genom apportemission av 29 437 529 nya RusForest-aktier. Genom förvärvet av NTG ökar RusForests årliga AAC i Arkhangelskregionen till 984 000 m³ vilket täcker råmaterialbehovet vid LDK-3s sågverk.
- I februari 2011 förvärvades det ryska skogsbolaget Sibartles, innehavare av ett furudominerat skogsarrende beläget cirka 80 km norr om sågverket Bogutjanskij LPK. Sibartles har en årlig avverkningsrätt (AAC) uppgående till 165 400 m³.
- I syfte att möjliggöra fortsatt expansion inom avverkning och sågverk emitterar RusForest ett obligationslån. Lånet, som har en löptid på tre år, uppgår till 500 miljoner kronor och löper med en fast årlig ränta om 11 procent.
- Inför årsstämman föreslås omval av Franz Bergstrand, Per Brillioth och Jerker Karlsson. Kenneth Eriksson, tidigare COO för SCA, och Camilla Öberg, CFO för Logica Sweden AB, föreslås som nya styrelseledamöter. Kenneth Eriksson föreslås som styrelsens ordförande.

RusForest

Vostok Naftas aktieinnehav	28 165 209
Värde aktier	62 787 971
Värde lån	1 096 581
Totalt värde (USD)	63 884 552
Andel av portföljen	9,6%
Andel av totalt antal utestående aktier	29,7%
Aktiekursutveckling 1 jan–31 mar 2011 (i USD)	18,5%

Under det första kvartalet 2011 har Vostok Nafta köpt 0 aktier och sålt 0 aktier i RusForest.

Kuzbassrazrezugol

Kuzbassrazrezugol (KZRU) är Rysslands näst största producent av energikol, och svarar för över 25 procent av Rysslands samlade export av energikol. KZRU utviner kol från tolv dagbrottsgruvor, samtliga belägna i den stora kolregionen i sydvästra Sibirien. Detta innebär att bolaget kan producera högkvalitativ energikol till en mycket låg brytningskostnad. Reserverna är uppskattade till 2,3 miljarder ton kol, vilket indikerar en livslängd om åtminstone 50 år. Huvuddelen av produktionen består av energikol, som framför allt används i koleldade kraftverk. Den främsta drivkraften på den ryska marknaden för energikol är liberaliseringen av energisektorn och omställningen från gas till kol som bränslekälla. Inhemsk energikol handlas för närvarande till en betydande rabatt jämfört med de internationella priserna, på grund av regleringen av priserna för naturgas och elektricitet i Ryssland. Den successiva liberaliseringen av dessa marknader kommer att leda till att prisskillnaden jämnas ut.

- KZRU har meddelat att företaget kommer att investera 20 miljarder RUB i konstruktionen av nya process- och anrikningsfaciliteter under 2011–2015, vilket kommer att öka kolets kvalitet.
- KZRU:s produktion av kokskol ökade med 43,6% y-o-y under 1Q11 till 1 421 k ton.
- Under 1Q11 producerade företaget 10,3 miljoner ton kol, vilket motsvarar en minskning med 10% y-o-y. I mars 2011 ökades dock produktionen med 14% m-o-m till 3,6 miljoner ton.
- Frakt av kol till kunder uppgick till 11,5 miljoner ton för det första kvartalet 2011, vilket motsvarar en ökning med 4,8% y-o-y, inklusive 5,8 miljoner ton export (motsvarar en ökning med 3% y-o-y)

Kuzbassrazrezugol

Vostok Naftas aktieinnehav	133 752 681
Totalt värde (USD)	52 832 309
Andel av portföljen	8,0%
Andel av totalt antal utestående aktier	2,2%
Aktiekursutveckling 1 jan–31 mar 2011	2,6%

Under det första kvartalet 2011 har Vostok Nafta köpt 0 aktier och sålt 0 aktier i Kuzbassrazrezugol.

Tinkoff Credit Systems

Tinkoff Credit Systems (TCS) är Rysslands första bank som enbart fokuserar på kreditkortsutlåning. Verksamheten är baserad i Moskva, men bolaget utfärdar kreditkort i Rysslands samtliga regioner. TCS drivs av en ledningsgrupp bestående av individer som tidigare varit anställda av välkända företag såsom Visa, McKinsey och flertalet ledande ryska banker. Bolagets grundare och största ägare, Oleg Tinkov, är en berömd rysk entreprenör med lång erfarenhet inom framgångsrika företag inom konsumentsektorn. Affärsmodellen är kontorslös, där kundrekrytering och distribution hanteras direkt via brevkontakt och kompletteras av onlinetjänster samt ett call-center. Bolagets avancerade process för kreditgivning och kundförvärv genom inbjudan begränsar risken för bedrägerier och exponering mot mindre önskvärda kunder, vilket därmed reducerar kreditrisken. Den lågkostnadsfokuserade affärsmodellen är flexibel med en visad förmåga för snabb tillväxt och service inom kreditgivning. Genom att kombinera en specialbyggd plattform med engagerad personal, kan TCS nyttjas av miljontals kunder.

Vostok Nafta har värderat sin andel i TCS baserat på antaganden grundade i Vostok Naftas bedömning av de ekonomiska förutsättningar som föreligger. Denna värdering är Vostok Naftas subjektiva värdering och motsvarar inte nödvändigtvis det verkliga värdet av TCS.

- I april 2011 emitterade TCS Bank en 175 miljoners euroobligation, med tre års löptid och med en ränta om 11,5%. Erbjudandet övertecknades med betydande efterfrågan från både ryska och internationella investerare från Storbritannien, kontinentala Europa och Asien. Kapitalet kommer att användas för att öka bankens kreditkortsportfölj. TCS Bank planerar att dubbla portföljen från 20 till 22 miljarder RUB tills slutet av 2011.
- TCS utfärdade sitt miljonte kort i april och kreditkortsfordringarna ökade med 82 procent under 2010.
- I mars 2011 återbetalade TCS i förskott sitt syndikerade RUB-lån till den ursprungliga totala summan om 1,5 miljarder RUB.

Tinkoff Credit Systems (TCS)

Vostok Naftas aktieinnehav	1 074 882
Totalt värde (USD)	45 825 947
Andel av portföljen	6,9%
Andel av totalt antal utestående aktier	17,1%
Utveckling värde 1 jan–31 mar 2011	5,5%

Under det första kvartalet 2011 har Vostok Nafta förvärvat ytterligare 1 708 aktier i Tinkoff Credit Systems.

Tremånadersrapport avseende perioden 1 januari 2011–31 mars 2011

Investeringar

Under första kvartalet 2011 uppgick bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar till 15,34 MUSD (48,78) och intäkter från försäljningen uppgick till 13,58 MUSD (47,67).

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

Köp	Försäljningar
+ 160 000 Acron	- 1 191 933 RusHydro
+ 1 580 Priargunsky Ind stam	- 1 165 000 Ufaneftekhim
+ 100 000 TNK-BP pref	- 1 470 000 Novoil stam

Koncernens resultatutveckling för perioden samt substansvärde

Under perioden var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen 25,99 MUSD (60,80). Resultat från investeringar i intresseföretag var 29,90 MUSD (21,58). Resultat från lånefordringar uppgick till 1,36 MUSD (1,85). Utdelningsintäkter, netto efter kupongskattekostnader, har redovisats med 11,55 MUSD (0,19).

Rörelsekostnader, netto (definierat som övriga rörelseintäkter minus rörelsekostnader) för perioden blev -1,20 MUSD (-0,87).

Finansnettot uppgick till 0,34 MUSD (0,05).

Årets nettoresultat efter skatt blev 67,93 MUSD (83,57).

Redovisat eget kapital uppgick till 693,49 MUSD per den 31 mars 2011 (31 december 2010: 625,43).

Likviditet

Koncernens likvida medel definierade som kassa och bankbehållning korrigerad för ej förfallna likvider för genomförda köp och försäljningar uppgick per den 31 mars 2011 till 28,53 MUSD (31 december 2010: 9,45).

Årsstämma

Årsstämma i Vostok Nafta Investment Ltd hölls den 4 maj 2011.

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

- Resultaträkningen och balansräkningen samt koncernresultaträkningen och koncernbalansräkningen antogs. Av dessa framgick bl.a. att vinsten för räkenskapsåret 1 januari–31 december 2010 uppgick till 138,36 MUSD. Styrelsens förslag att inte betala någon utdelning antogs.
- Alla styrelseledamöter omvaldes, nämligen Al Breach, Per Brilioth, Lars O Grönstedt, C. Ashley Heppenstall, Paul Leander-Engström, Lukas H. Lundin, William A. Rand och Robert J. Sali. Lukas H. Lundin utsågs till ordförande för styrelsen.
- PricewaterhouseCoopers AB omvaldes som bolagets revisorer.

(TUSD)	1 jan 2011– 31 mar 2011	1 jan 2010– 31 mar 2010
Resultat från finansiella tillgångar		
värderade till verkligt värde via resultaträkningen ¹	25 985	60 798
Resultat från investeringar i intresseföretag	29 900	21 578
Resultat från lånefordringar ¹	1 357	1 847
Utdelningsintäkter	13 592	223
Övriga rörelseintäkter	61	291
Totala rörelseintäkter	70 895	84 737
Rörelsens kostnader	-1 263	-1 169
Kupongskattkostnad på utdelningsintäkter	-2 039	-33
Rörelseresultat	67 594	83 535
Finansiella intäkter och kostnader		
Ränteintäkter	12	1
Valutakursvinster/-förluster, netto	316	49
Övriga finansiella intäkter	15	-
Totala finansiella intäkter och kostnader	343	50
Resultat före skatt	67 937	83 585
Skatt	-2	-17
Periodens resultat	67 935	83 568
Resultat per aktie (USD)	0,67	0,83
Resultat per aktie efter utspädning (USD)	0,67	0,83

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

(TUSD)	1 jan 2011– 31 mar 2011	1 jan 2010– 31 mar 2010
Periodens resultat	67 935	83 568
Periodens övriga totalresultat		
Valutaomräkningsdifferenser	127	-14
Totalt övrigt totalresultat för perioden	127	-14
Totalt totalresultat för perioden	68 062	83 554

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

Resultaträkningar – koncernen

Rapport över total- resultat för koncernen ⁹

(TUSD)	31 mar 2011	31 dec 2010
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR		
Materiella anläggningstillgångar		
Inventarier	112	133
Förvaltningsfastigheter	543	543
Totala materiella anläggningstillgångar	654	675
Finansiella anläggningstillgångar		
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		
via resultaträkningen	424 692	401 547
Investeringar i intresseföretag	233 771	199 272
Lånefordringar	4 192	4 902
Uppskjuten skatt	66	61
Totala finansiella anläggningstillgångar	662 720	605 783
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR		
Likvida medel	28 528	9 448
Lånefordringar	1 115	9 283
Skattefordringar	395	186
Övriga kortfristiga fordringar	1 444	1 789
Totala omsättningstillgångar	31 481	20 706
TOTALA TILLGÅNGAR	694 856	627 164
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	693 493	625 430
KORTFRISTIGA SKULDER		
Icke räntebärande kortfristiga skulder		
Skulder till närstående	200	200
Skatteskuld	515	504
Obetalda aktietransaktioner	-	406
Övriga kortfristiga skulder	141	110
Upplupna kostnader	506	513
Totala kortfristiga skulder	1 363	1 733
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER	694 856	627 164

Balansräkningar – koncernen

(TUSD)	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Övriga reserver	Balan- serat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2010	100 991	191 700	-42	194 975	487 624
Resultat för perioden					
1 januari 2010–31 mars 2010	-	-	-	83 568	83 568
Periodens övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-14	-	-14
Totalt totalresultat för perioden	-	-	-14	83 568	83 554
1 januari 2010–31 mars 2010	-	-	-14	83 568	83 554
Transaktioner med aktieägare:					
Personaloptionsprogram:					
- värde på anställdas tjänstgöring	-	1	-	-	1
	-	1	-	-	1
Eget kapital per 31 mars 2010	100 991	191 701	-56	278 543	571 179
Eget kapital per 1 januari 2011	100 991	192 029	-924	333 334	625 430
Resultat för perioden					
1 januari 2011–31 mars 2011	-	-	-	67 935	67 935
Periodens övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	127	-	127
Totalt totalresultat för perioden	-	-	127	67 935	68 062
1 januari 2011–31 mars 2011	-	-	127	67 935	68 062
Transaktioner med aktieägare:					
Personaloptionsprogram:					
- värde på anställdas tjänstgöring	-	1	-	-	1
	-	1	-	-	1
Eget kapital per 31 mars 2011	100 991	192 030	-797	401 269	693 493

Förändringar i eget kapital – koncernen

(TUSD)	1 jan 2011– 31 mar 2011	1 jan 2010– 31 mar 2010	1 jan 2010– 31 dec 2010
KASSAFLÖDE FRÅN ÅRETS VERKSAMHET			
Resultat före skatt	67 937	83 585	138 458
Justering för:			
Ränteintäkter	-12	-1	-16
Räntekostnader	-	-	7
Valutakursvinster/-förluster	-316	-49	-682
Avskrivningar	30	30	1 292
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-25 985	-60 798	-106 665
Resultat från investeringar i intresseföretag	-29 900	-21 577	-20 422
Resultat från lånefordringar	-1 357	-1 847	-8 005
Utdelningsintäkter	-13 592	-291	-10 653
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	16	1	3
Förändringar i kortfristiga fordringar	275	-8 063	510
Förändringar i kortfristiga skulder	-438	18 117	411
Kassaflöde använt i/från verksamheten	-3 342	9 107	-5 762
Investeringar i finansiella tillgångar	-15 343	-48 783	-113 672
Försäljning av finansiella tillgångar	13 585	47 670	88 572
Förändring av lånefordringar	10 236	-838	17 615
Erhållen utdelning	13 592	291	10 653
Erhållna räntor	12	1	2 003
Betalda räntor	-	-	-7
Betald skatt	-22	-35	-115
Totalt kassaflöde från/använt i årets verksamhet	18 718	7 413	-714
KASSAFLÖDE ANVÄNT FÖR INVESTERINGAR			
Investeringar i kontorsinventarier	-	-9	-24
Totalt kassaflöde använt för investeringar	-	-9	-24
KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN			
Erhållet från emission av optioner	-	-	326
Totalt kassaflöde från finansieringsverksamheten	-	-	326
Förändring av likvida medel	18 718	7 404	-411
Likvida medel vid periodens början	9 448	8 935	8 935
Kursdifferens i likvida medel	362	6	924
Likvida medel vid periodens slut	28 528	16 345	9 448

Kassaflödesanalys – koncernen

	1 kv 2011	1 kv 2010
Räntabilitet på sysselsatt kapital, % 1	10,30	15,79
Soliditet, % 2	99,80	96,65
Eget kapital/aktie, USD 3	6,87	5,66
Resultat/aktie, USD 4	0,67	0,83
Resultat/aktie efter full utspädning, USD 5	0,67	0,83
Substansvärde/aktie, USD 6	6,87	5,66
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden	100 990 975	100 990 975
Vägt genomsnittligt antal aktier för perioden efter full utspädning	101 975 975	100 990 975
Antal aktier vid periodens slut	100 990 975	100 990 975

1. Räntabilitet på sysselsatt kapital definieras som koncernens resultat plus räntekostnader plus/minus valutakursdifferenser på finansiella lån dividerat med totalt genomsnittligt sysselsatt kapital (genomsnittet av periodens balansomslutning med avdrag för icke räntebärande skulder). Avkastning på sysselsatt kapital är ej på årsbasis.
2. Soliditet definieras som eget kapital i relation till totalt kapital.
3. Eget kapital/aktie 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.

Finansiella nyckeltal – koncernen

(TUSD)	1 jan 2011– 31 mar 2011	1 jan 2010– 31 mar 2010
Rörelsens kostnader	-1 093	-987
Rörelseresultat	-1 093	-987
Finansiella intäkter och kostnader		
Ränteintäkter	5 919	5 929
Valutakursvinster/-förluster, netto	49	-9
Totala finansiella intäkter och kostnader	5 968	5 920
Periodens resultat	4 875	4 933

(TUSD)	1 jan 2011– 31 mar 2011	1 jan 2010– 31 mar 2010
Periodens resultat	4 875	4 933
Periodens övriga totalresultat	-	-
Valutaomräkningsdifferenser	-	-
Totalt övrigt totalresultat för perioden	-	-
Totalt totalresultat för perioden	4 875	4 933

Resultaträkning – moderbolaget

Rapport över totalresultat för moderbolaget

(TUSD)	31 mar 2011	31 dec 2010
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR		
Finansiella anläggningstillgångar		
Aktier i dotterbolag	246 591	246 591
Lån till koncernföretag	265 724	261 302
Totala finansiella anläggningstillgångar	512 315	507 893
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR		
Kassa och bank	261	39
Fordringar på närstående	-	-
Övriga kortfristiga fordringar	8	183
Totala omsättningstillgångar	269	222
TOTALA TILLGÅNGAR	512 584	508 115
EGET KAPITAL (inklusive periodens resultat)	512 048	507 172
KORTFRISTIGA SKULDER		
Icke räntebärande kortfristiga skulder		
Skulder till koncernföretag	252	619
Övriga skulder	14	54
Upplupna kostnader	270	270
Totala kortfristiga skulder	536	943
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER	512 584	508 115

(TUSD)	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2010	100 991	191 700	194 713	487 404
Resultat för perioden				
1 januari 2010–31 mars 2010	-	-	4 933	4 933
Periodens övriga totalresultat				
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-	-
Totalt totalresultat för perioden	-	-	4 933	4 933
Transaktioner med aktieägare:				
Personaloptionsprogram:				
- värde på anställdas tjänstgöring	-	1	-	1
	-	1	-	1
Eget kapital per 31 mars 2010	100 991	191 701	199 646	492 338
Eget kapital per 1 januari 2011	100 991	192 029	214 152	507 172
Resultat för perioden				
1 januari 2011–31 mars 2011	-	-	4 875	4 875
Periodens övriga totalresultat				
Valutaomräkningsdifferenser	-	-	-	-
Totalt totalresultat för perioden	-	-	4 875	4 875
Transaktioner med aktieägare:				
Personaloptionsprogram:				
- värde på anställdas tjänstgöring	-	1	-	1
	-	1	-	1
Eget kapital per 31 mars 2011	100 991	192 030	219 027	512 048

Balansräkning – moderbolaget

Förändringar i eget kapital – moderbolaget₁₃

Not 1 Redovisningsprinciper

Denna delårsrapport har upprättats i enlighet med IAS 34 Interim Financial Reporting. Samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder har använts som i framtagandet av årsredovisningen för Vostok Nafta Investment Ltd 2010.

Not 2 Närståendetransaktioner

Under perioden har Vostok Nafta redovisat följande närståendetransaktioner:

TUSD	2011				2010			
	Vostok Gas	Intresse-företag	Lundin-familjen och företag i Lundin-gruppen	Nyckel-personer	Vostok Gas	Intresse-företag	Lundin-familjen och företag i Lundin-gruppen	Nyckel-personer
I resultaträkningen								
Resultat från								
lånefordringar	-	111 ¹	-	-	-	53	-	-
Övriga rörelseintäkter	-	7 ²	46 ²	-	-	5	32	-
Rörelsekostnader	-	-	-45 ³	-283 ⁴	-	-	-252	-246
Räntekostnader	-	-	-	-	-	-	-	-
I balansräkningen								
Långfristiga								
lånefordringar	-	3,992 ¹	-	-	-	1,014	-	-
Kortfristiga								
lånefordringar	-	1,097 ¹	-	-	-	4,026	-	-
Övriga kortfristiga fordringar	-	-	-	-	-	336	35	-
Balanserade vinstmedel	-	-	-	-	-	-	-	-157
Övriga kortfristiga skulder och upplupna kostnader	-200 ⁵	-	-	-217 ⁴	-200	-	-265	-109

1) Lån till närstående

Vostok Nafta har utestående långfristiga lånefordringar på Clean Tech East Holding AB och RusForest AB, som har redovisats till ett bokvärde av 3,99 MUSD respektive 1,10 MUSD per den 31 mars 2010. I resultaträkningen för perioden 1 januari 2011–31 mars 2011 har koncernen redovisat ränteintäkter från Clean Tech East Holding AB till ett belopp om 0,08 MUSD och från RusForest AB till ett belopp om 0,03 MUSD.

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

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

3) Rörelsekostnader: Lundin-företag

Vostok Nafta köper management- och investor relations-tjänster avseende finansmarknader från Namdo Management. Månadsarvode uppgår till 15 000 USD.

4) Rörelsekostnader: nyckelpersoner

Nyckelpersoner innefattar medlemmar av Vostok Naftas styrelse samt medlemmar i ledningsgruppen. Betald eller upplupen ersättning består av lön och bonus till ledningen samt arvode till styrelseledamöter.

5) Övriga kortfristiga skulder: Vostok Gas

I juli 2009 förvärvade Vostok Nafta från Vostok Gas Ltd samtliga långivarrättigheter för två räntebärande lån utan säkerhet till anställda inom Vostok Nafta-koncernen för en sammanlagd köpeskilling om 200 000 USD. Köpeskillingen för de förvärvade fordringarna var ännu utestående per den 31 mars 2011.

Bakgrund

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

Per den 31 mars 2011 består koncernen av det bermudianska moderbolaget, ett helägt bermudianskt dotterbolag, fyra helägda cypriotiska dotterbolag, fyra helägda ryska dotterbolag samt ett helägt svenskt dotterbolag.

Räkenskapsåret är 1 januari–31 december.

Moderbolaget

Moderbolaget tillhandahåller koncernens cypriotiska dotterbolag finansiering på marknadsmässiga villkor. Resultatet för perioden uppgår till 4,87 MUSD (4,93).

Finansiella och verksamhetsrelaterade risker

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

Kommande rapporttillfällen

Vostok Naftas sexmånadersrapport för perioden 1 januari 2011–30 juni 2011 kommer att publiceras den 17 augusti 2011.

Den 18 maj 2011

Per Brilioth

Verkställande direktör

Vostok Nafta Investment Ltd

Tremånadersrapport avseende perioden 1 januari 2011–31 mars 2011

Vostok
Nafta
Investment
Ltd

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

Vostok Nafta Sverige AB
Hovslagargatan 5
SE-11148 Stockholm
Sweden
Phone +46 8 545 015 50
Fax +46 8 545 015 54

www.vostoknafta.com
info@vostoknafta.com