

Vostok
Nafta
Investment
Ltd
Årsredovisning
2012



Innehåll

03	Verkställande direktören har ordet
05	Vostok Naftas investeringsportfölj
08	Tinkoff Credit Systems
10	Avito
12	Black Earth Farming
14	RusForest
16	Vostok Nafta-aktien
18	Företagsinformation
20	Flerårsöversikt
23	Styrelse, koncernledning och revisorer
25	Förvaltningsberättelse
28	Resultaträkningar – koncernen
29	Balansräkningar – koncernen
29	Förändringar i eget kapital – koncernen
30	Kassaflödesanalys – koncernen
30	Finansiella nyckeltal – koncernen
31	Resultaträkning – moderbolaget
32	Balansräkning – moderbolaget
32	Förändringar i eget kapital – moderbolaget
33	Noter till bokslutet
50	Revisionsberättelse
51	Bolagsstyrningsrapport
59	Förkortningar och termer som förekommer i årsredovisningen

Månatlig substansvärdesberäkning

Vostok Nafta publicerar månatligen ett beräknat substansvärde. Denna information publiceras i form av en pressrelease samt på Vostok Naftas hemsida www.vostoknafta.com.

Finansiell information för räkenskapsåret 2012

Företaget kommer att publicera följande rapporter:

Delårsrapport för första kvartalet

15 maj 2013

Delårsrapport för första halvåret

14 augusti 2013

Delårsrapport för de första nio månaderna

13 november 2013

Bokslutskommuniké

12 februari 2014

Offentliggörande av årsredovisningen

Mars/april 2014

Årsstämma 2013

7 maj 2013

Årsstämma 2014

Maj 2014

Omslag: Operasångerskan Irina Vaschenko i Tosca på det magnifika operahuset Stanislavsky i Moskva.
Foto Jonas Lemberg

Vostok Nafta Investment Ltd: Årsredovisning 2012

Vostok Naftas substansvärde har visat en positiv utveckling under 2012 med en ökning med 31,3 procent justerat för utskiftningen av 246 miljoner USD som skedde under det tredje kvartalet. Bola-

gets aktiepris har stigit med omkring 73 procent räknat i USD under 2012, delvis på grund av ett ökat substansvärde men också på grund av en minskad rabatt mellan aktiepris och substansvärde. Ökningen av substansvärdet beror i stor utsträckning på omvärderingen av våra två största privata innehav, TCS Bank och Avito till följd av transaktioner i båda bolagen. Vårt innehav i TCS Bank uppvärderades till 146 miljoner USD (inklusive de aktier vi sålde för 15 miljoner USD) under det fjärde kvartalet och vårt innehav i Avito uppvärderades till 79 miljoner USD.

Utskiftningen av 246 miljoner USD finansierades av försäljningen av bolagets portfölj av noterade ryska aktier. Dessa försäljningar började under det första kvartalet 2012 när den ryska marknaden visade stark utveckling. Resonemanget bakom utskiftningen var att fokusera portföljen på de innehav som är svårare att replikera för våra aktieägare. Medan logiken för en portfölj av ryska noterade aktier var mycket tydlig (svår att replikera) under Vostok Naftas första decennium, så har detta blivit mindre tydligt under de senaste åren med en ökad tillgänglighet av sätt att få exponering mot den ryska aktiemarknaden.

Vi har under 2012 och fram tills nu 2013 återköpt omkring 10,26 miljoner aktier i Vostok Nafta (varav 1,51 miljoner återköpts under januari 2013), vilket har minskat antalet utestående aktier till 88,21 miljoner. Även om den nuvarande rabatten är lägre än den genomsnittliga rabatten om 20,6 procent under 2012, fortsätter vi att utvärdera alla möjligheter att minska rabatten ytterligare.

Tinkoff Credit Systems (TSC Bank)

TSC Bank fortsätter att visa en fantastisk kombination av hög tillväxt och hög lönsamhet. Under 2012 presenterade bolaget en nettovinst om 122 miljoner USD efter intäkter om 658 miljoner USD. Detta innebär en avkastning på genomsnittligt eget kapital om nästan 59%. Låneportföljen växte med 141 procent till 1,7 miljarder USD. Hittills har bolaget utfärdat 3 miljoner kreditkort av vilka 2,2 miljoner har använts av kunder, vilket ger TSC Bank en marknadsandel om 7,2 procent. I januari 2013 var TCS Bank den tredje största kreditkortsutgivaren i Ryssland.

Banken blir alltmer Rysslands online-bank. Största delen av nya kunder under 2012 anslöt sig genom internet och mobiler. Dessutom har en stor del av bolagets tillväxt fått stöd av dess framgångsrika online-program som växte med 143 procent till 878 miljoner USD.

Marknaden för konsumentlån i Ryssland har fortsatt öka under senaste kvartalet. Den övergripande tillväxten i marknaden har fått centralbanken att överväga ytterligare kapitalkrav på konsumentlån för att få en kontrollerad kontinuerlig gradvis nedkylning istället för att riskera en abrupt och potentiellt omvälvande marknadsreky. TCS Bank har vuxit i takt med marknaden och har även lyckats ta marknadsandelar. Mitt intryck är dock att banken har varit noga med att kontrollera kreditkvaliteten på dess utlåning. Vid andra konsumentkreditinstitut har man kunnat se en ökning av låneportföljen utan att antalet kunder ökat, dvs. mer lån till samma kund. Så är inte fallet med TCS Bank, som har lyckats ta in nya kunder samtidigt som man byggt upp sin låneportfölj. Non performing loans (NPLs), definierat som obetalda lån efter 90+ dagar, är omkring 4,7 procent i slutet av 2012. Likvida medel uppgick till 21 procent av totala tillgångar i slutet av 2012, vilket är i linje med bolagets konservativa policy.

Med förväntningen att centralbanken kommer följa sitt hot om ökade kapitalkrav för konsumentlån, har TCS Bank emitterat en underordnad obligation som räknas som kapital och bibehåller sin strategi att vara konservativ med bolagets kapitalstruktur. Totalt 200 miljoner USD emitterades, med löptid till 2018. Kapitalpositionen överstiger för närvarande 17,6 procent, mätt enligt det lagstadgade kapitaltäckningskravet (N1).

Avito

I december förra året tecknade Avito avtal om en transaktion som slutfördes i mars 2013 varvid Avito förvärvade Slando (och OLYX), som är Rysslands näst största annonssidor, med nyemitterade aktier. Slandos enda aktieägare, Naspers från Sydafrika investerar också 50 miljoner USD i Avito och blir den näst största aktieägaren i bolaget efter Kinnevik med 18,6 procent av utstående aktier. Det nya kapitalet kommer bland annat att användas för att ytterligare stärka Avito.ru:s ställning inom fordons- och fastighetsannonser. Transaktionen resulterade i en positiv omvärdering av Vostok Naftas innehav i Avito med 55 procent.

Vi är fortsatt entusiastiska om Avito och dess potential. Jag skulle uppmuntra alla som är intresserade av bolaget att titta på presentationen med en av Avitos medgrundare Filip Engelbert som finns tillgänglig på www.vostoknafta.com. Hans guidning om 100 miljoner USD i intäkter under 2015 är i våra ögon inte orealistisk utan bekräftar potentialen i vår investering. Om man jämför Avitos marginaler med franska Leboncoin.fr (omkring 70 procent) och applicerar marknadens förväntningar på det franska bolagets (Leboncoin.fr ägs av det norska noterade bolaget Schibsted) multiplar (18–22x EBITDA) skulle vårt innehav i Avito vara värt nästan 3 gånger så mycket jämfört med dagens värdering. Dessutom är

Verkställande direktören har ordet

det viktigt att poängtera att den ryska internetpopulationen har en högre tillväxt än den i Frankrike.

Black Earth Farming

Black Earth Farming offentliggjorde helårsrapporten för 2012 i slutet av februari och visade ett positivt resultat på nedersta raden för första gången i bolagets historia. Rörelseresultatet för hela året blev 19,9 miljoner USD, jämfört med en förlust på 26,8 miljoner USD för samma period 2011. Nettovinsten blev 7,2 miljoner USD. Bolaget har gynnats av höga råvarupriser men förbättrade skördar, logistikkontroll och effektivare marknadsföring har också varit bidragande faktorer i vändningen. Bolagets vårgöröskor ökade 21 procent 2012 jämfört med samma period förra året samtidigt som det genomsnittliga försäljningspriset ökat med 59 procent under tredje kvartalet jämfört med samma period 2011 då Ryssland öppnat upp marknaden för internationell handel av spannmål.

Black Earth Farmings nyemission om 530 miljoner SEK (81 miljoner USD) övertecknades och slutfördes den 7 december förra året. Kapitalet ska, som tidigare presenterats, finansiera samarbete med PepsiCo (55 miljoner USD) och rörelsekapital.

Höstsådden har också varit framgångsrik med 74 000 hektar vintervete planterat under bra jordförhållanden. Sådden slutfördes i början av september, vilket var två veckor tidigare än under tidigare år vilket i sin tur ökar avkastningspotentialen. Bolaget har också utnyttjat det goda prisläget genom att säkra upp till 30 procent av 2013 års skörd genom att sälja på termin vid en lönsam nivå. PepsiCo-avtalet stärker bolagets möjlighet att sälja på termin ytterligare.

Jag anser att årets resultat och samarbetet med PepsiCo börjar visa bolagets potential att bli lönsamt, vilket har varit nödvändigt för att marknaden ska omvärdera bolaget. Även om det är tidigt, ser

utsikterna för 2013 mycket uppmuntrande ut och när de fortsätter att klarna under året tror jag att omvärderingspotentialen kommer att stärkas ytterligare.

RusForest

Som tidigare diskuterats i den förra kvartalsrapporten har den dåliga utvecklingen i RusForest lett till ett behov av ny finansiering. Bolaget har bytt ut nyckelpersonerna i ledningen sedan augusti och har tillbringat de senaste 6 månaderna med att utvärdera finansiella och strategiska alternativ samt påskyndat försäljningar av tillgångar för att säkra likviditet.

I mitten av december presenterade RusForest en omstruktureringsplan som kommer återfinansiera bolaget och ta in en ny strategisk partner. Transaktionen innebär ny kontant finansiering om 28 miljoner USD och 40 miljoner USD i aktiekapital genom en omstrukturering av den utestående obligationen till aktier, vilket kommer resultera i ett i stort sett skuldfritt bolag. Det nya kapitalet ska säkras dels genom en riktad nyemission om 15 miljoner USD till Nova Capital som är en rysk koncern med stor erfarenhet av att driva framgångsrika skogsbruk i Ryssland och dels genom en nyemission om 13 miljoner USD till de befintliga aktieägarna i RusForest. Nyemissionen till de befintliga aktieägarna garanterades av Vostok Nafta. Under det fjärde kvartalet 2012, beviljade Vostok ett bryggelån om 5 miljoner USD till RusForest för att täcka behovet av nytt rörelsekapital tills RusForest funnit en mer långsiktig lösning på bolagets finansiella problem. Vi tror att denna lösning ligger i vårt intresse då den låter RusForest undvika insolvens, vilket skulle lämna ett bolag utan värde för aktieägare och begränsat likvidationsvärde för obligationsinnehavarna. Istället kommer nu bolaget ha möjligheten att fortsätta med produktionsförbättringarna och i sin tur generera ett positivt kassaflöde. Nova Capital kommer att bidra med

lokal expertis genom sina erfarenheter av att driva framgångsrika skogs- och sågverksrörelse i östra Sibirien. Efter omstruktureringen kommer Nova bli den största aktieägaren i RusForest med 25 procent, befintliga aktieägare kommer att behålla 25 procent och de tidigare obligationsinnehavarna kommer att äga resterande 50 procent. Nyemissionen till de befintliga aktieägarna tecknades till fullo tidigare i mars och Vostok Nafta tecknade således endast sin pro-rata andel av emissionen. Den 27 mars 2013 slutfördes även den riktade nyemissionen till Nova, vilket innebär att omstruktureringen är klar och att Vostok Naftas ägarandel nu är omkring 7,5 procent.

2013

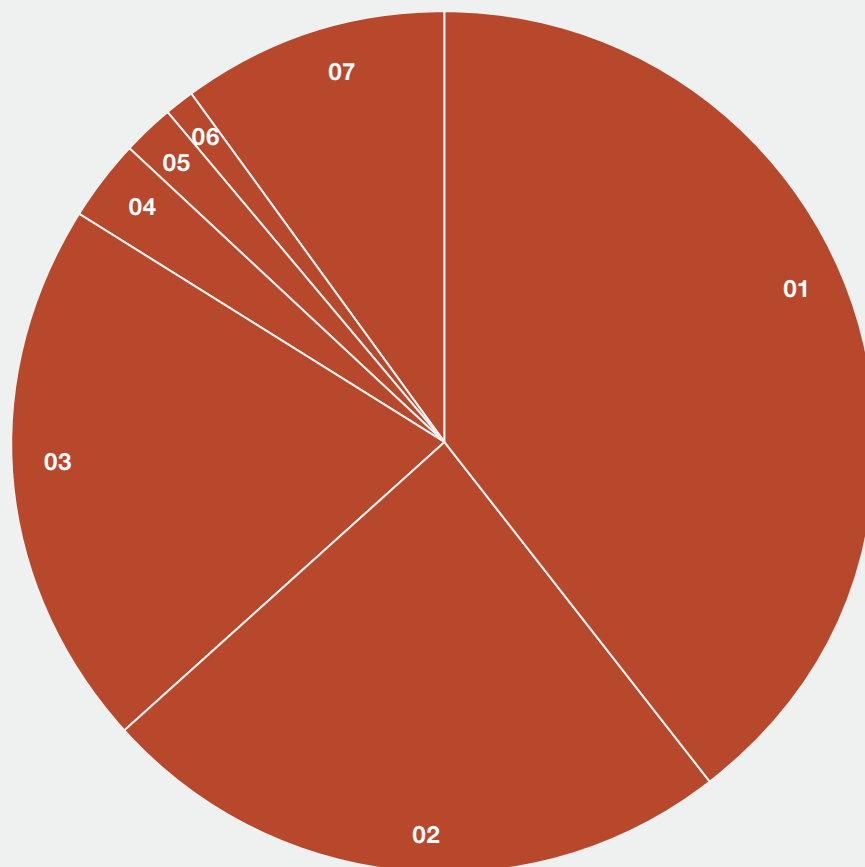
Fokus för 2013 är givetvis att fortsätta öka värdet för våra aktieägare genom att både öka värdet på våra innehav såväl som att förbättra hur vår aktie handlas i förhållande till substansvärdet.

Mars 2013,

*Per Brilioth
Verkställande direktör*

Verkställande direktören har ordet

**Vostok Naftas investeringsportfölj
per den 31 december 2012**



- 01 Tinkoff Credit Systems 40%**
- 02 Avito 24%**
- 03 Black Earth Farming 21%**
- 04 Kuzbass Fuel Company 3%**
- 05 RusForest 2%**
- 06 Övriga 1%**
- 07 Kassa 10%**

Koncernens substansvärde per den 31 december uppgick till 329,58 miljoner USD motsvarande 3,67 USD per aktie. Givet en växelkurs SEK/USD om 6,5156 var motsvarande värden 2 147,43 miljoner SEK respektive 23,94 SEK.

Substansvärdet per aktie ökade med 31,32% under året 1 januari 2012–31 december 2012. Under samma period minskade RTS-index med 10,50 procent i USD.

Under året 1 januari 2012–31 december 2012 har investeringsportföljen, som motsvarar den största delen av koncernens substansvärde, minskat i värde med 123,55 miljoner USD. Förändringarna i investeringsportföljen har varit (miljoner USD):

Ingående värde av portföljen	454,29
Anskaffningar	90,18
Försäljningslikvider	-353,35
Ränteintäkter	2,18
Valutakursdifferenser	0,64
Förändring i verkligt värde och resultat av försäljningar	104,97
Likvida medel vid årets slut	31,84
Utgående värde av investeringsportföljen	330,74

Större händelser i portföljen under 2012 innefattar en delvis avveckling av innehaven i Tinkoff Credit Systems (15,3 miljoner USD), samt fullständig avveckling av koncernens innehav i Acron (11,4 miljoner USD), Alrosa (14,4 miljoner USD), Gornozavodsk Cement (11,4 miljoner USD), Inter Rao (9,8 miljoner USD), Kuzbassrazrezugol (47,4 miljoner USD), Priargunsky Ind stam (12,4 miljoner USD), TNK-BP Holding stam (52,7 miljoner USD), TNK-BP Holding pref (66,8 miljoner USD) och Transneft pref (13,8 miljoner USD).

Därutöver har Vostok Nafta gjort ytterligare investeringar och tecknat nya aktier i Black Earth Farming (19,7 miljoner USD) samt RusForest (20,2 miljoner USD). Vostok Naftas andel i Avito minskade, från 23,8 procent till 13,8 procent, till följd av de två transaktionerna i bolaget under året.

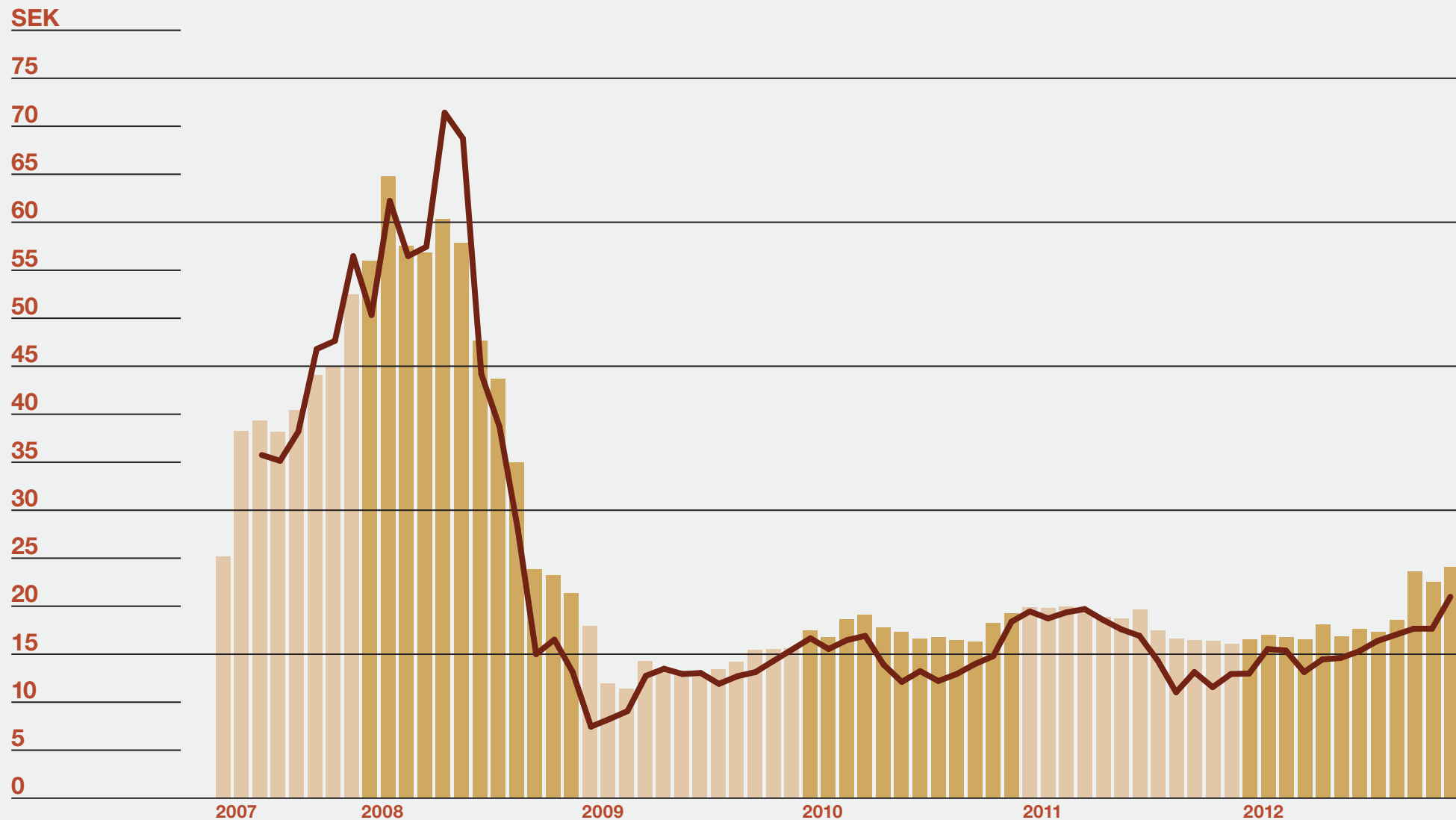
Per den 31 december 2012 bestod de tre största investeringarna av Tinkoff Credit Systems (39,6 procent), Avito (23,9 procent) och Black Earth Farming (21,0 procent).

Vostok Naftas investeringsportfölj

Substansvärde maj 2007–december 2012,
SDB juli 2007–december 2012
Källa: Vostok Nafta

SDB-pris (månadsslutkurs)*, SEK
Substansvärde/aktie*, SEK

* Substansvärde och SDB före den 4 september 2012
justerade för aktiesplit och obligatoriskt inlösen-
program 2012



Utveckling substansvärde och svenska depåbevis (SDB), Vostok Nafta

Vostok Naftas investeringsportfölj

Antal aktier	Bolag	Marknads- värde, USD 31 dec 2012	Andel av portföljen	Värde per aktie, USD 31 dec 2012	Värde per aktie, USD 31 dec 2011
51 481 173	Black Earth Farming, aktier	69 530 714	21,0%	1,35	1,99 ²
406 156 995	Clean Tech East Holding	623 361	0,2%	0,00	0,00 ²
902 667	Tinkoff Credit Systems (Egidaco) ⁴	131 000 000	39,6%	145,13	46,25 ¹
140 826 045	RusForest, aktier	2 161 367	0,7%	0,02	0,74 ²
	RusForest, bryggglån	5 095 556	1,5%		³
	RusForest, utställda köpoptioner	-53 627	0,0%		²
5 975 579	Avito ^{4,5}	78 941 797	23,9%	13,21	6,31 ²
	Tillväxtkapital och onoterade innehav, totalt	287 299 168	86,9%		

Antal aktier	Bolag	Marknads- värde, USD 31 dec 2012	Andel av portföljen	Värde per aktie, USD 31 dec 2012	Värde per aktie, USD 31 dec 2011
5 364 850	Caspian Services	160 946	0,0%	0,03	0,08 ¹
272 106	Dakor	108 842	0,0%	0,40	10,34 ¹
1 600 000	Kamkabel	80 000	0,0%	0,05	0,10 ¹
2 925 000	Kuzbass Fuel Company	9 506 250	2,9%	3,25	4,50 ¹
2 618 241	Kyrgyzenergo	168 688	0,1%	0,06	0,06 ¹
85 332	Podolsky Cement	105 982	0,0%	1,24	1,25 ¹
1 442 400	Shalkiya Zinc GDR	14 424	0,0%	0,01	0,07 ¹
623 800	TKS Real Estate	16 499	0,0%	0,03	0,83 ¹
15 000	Tuimazy Concrete Mixers	22 941	0,0%	1,53	2,27 ¹
154 334	Varyoganneftegaz Pref	1 404 439	0,4%	9,10	11,00 ¹
	Finansiella portfölj- investeringar, totalt	11 589 012	3,5%		
	Övrigt, inklusive kassa	31 854 028	9,6%		
	Totalt	330 742 208	100,0%		

1. Dessa aktier är i balansräkningen upptagna som finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen.
2. Dessa investeringar är i balansräkningen upptagna som investeringar i intressebolag.
3. Dessa investeringar är i balansräkningen upptagna som kortfristiga lånefordringar.
4. Onoterat innehav
5. Aktierna i Avito ägs genom holdingbolaget Vosvik AB.

Vostok Naftas portfölj per den 31 december 2012

Vostok Naftas investeringsportfölj

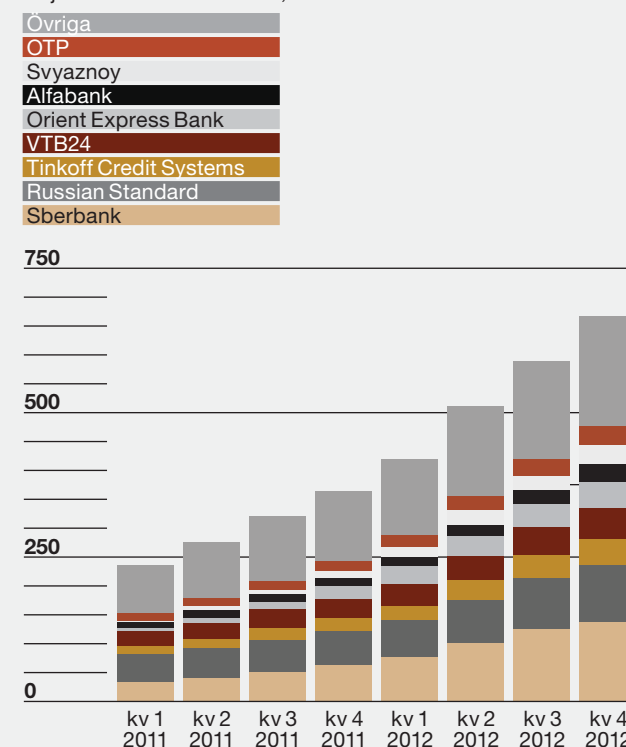
Tinkoff Credit Systems (TCS Bank) är Rysslands första bank som enbart fokuserar på kreditkorts-utlåning. Verksamheten är baserad i Moskva, men bolaget utfärdar kreditkort i Rysslands samtliga regioner. TCS Bank drivs av en ledningsgrupp bestående av individer som tidigare varit anställda av välkända företag såsom Visa, McKinsey och flertalet ledande ryska banker. Bolagets grundare och största ägare, Oleg Tinkov, är en berömd rysk entreprenör med lång erfarenhet från framgångsrika företag inom konsumentsektorn. Affärsmodellen är kontorslös, där kundrekrytering och distribution hanteras direkt via brevkontakt och kompletteras av onlinetjänster. Bolaget är helt fokuserat på att utfärda kreditkort och att ge service till konsumenterna. Genom att kombinera en specialbyggd plattform med engagerad personal, kan TCS Banks tjänster nyttjas av miljontals kunder. Bolagets avancerade process för kreditgivning och kundförvärv genom inbjudan begränsar risken för bedrägerier och exponering mot mindre önskvärda kunder, vilket därmed reducerar kreditrisken. Den lågkostnadsfokuserade affärsmodellen är flexibel med en bevisad förmåga till snabb tillväxt och service inom kreditgivning. Både Fitch och Moody's behöll sina kreditbetyg B/positiv respektive B2/stabilt under 2012, och den 21 mars 2013 uppggraderade Fitch TCS Bank till B+.

stabilt. Kreditbetygen reflekterar den diversifierade finansieringsbasen, den starka kassaflödeskapaciteten och den stabila NPL-nivån på 4,0–4,5 procent.

Ett större antal medelinkomsthushåll och uppkomsten av shoppingportaler online har gjort att kreditkortsmarknaden i tillväxtländer har växt exceptionellt snabbt under de senaste åren. Sedan 2010, efter finanskrisen 2008–2009, har den ryska kreditkortsmarknaden växt mellan 25–40 procent per år. Rysslands kreditkortspenetrationsgrad är fortfarande extremt låg (omkring 15 procent år 2012) och uppvisar därmed en mycket god potential för framtida tillväxt. En förändring i konsumenternas beteende mot högre belåning kommer att bana väg för TCS Bank att ytterligare öka marknadsandelen på kreditkortsmarknaden från en nuvarande andel på omkring 7 procent. TCS Bank är idag rankad som nummer tre efter marknadsandel enligt CBR data. Ryska banker fortsätter att leverera imponerande finansiella resultat, drivet av utlåningstillväxt och mer stabila eller utvidgade nettoräntemarginaler tillsammans med en relativt låg finansieringskostnad. Den viktigaste drivkraften för konsumentbelåning är det vändande konsumentförtroendet. Den ryska konsumentutlåningsmarknaden fortsätter att växa starkt från en mycket låg nivå. TCS Banks fokus och unika affärsmodell gör det möjligt för bolaget att ta tillvara

Marknadsandel för de största ryska kreditkorts-instituten baserat på icke-förfallna fordringar

Miljarder RUB. Källa: CBRF, TCS Bank-estimat



Tinkoff Credit Systems

Vostok Naftas aktieinnehav

per den 31 december 2012

902 667

Totalt värde (USD)

131 000 000

Andel av totalt substansvärde

39,6%

Andel av totalt antal utestående aktier

13,1%

Utveckling värde 2012 (i USD)

213,8%

Under året har Vostok Nafta sålt 103 846 aktier

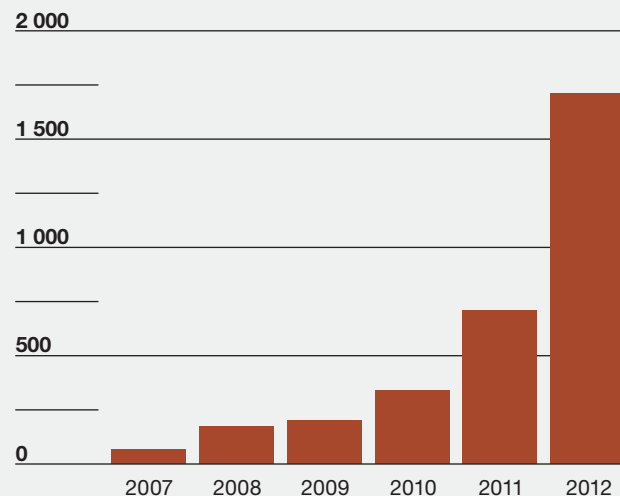
Tinkoff Credit Systems

på denna tillväxt och växa snabbare än marknaden. Trots att kreditkort är den snabbast växande formen av konsumentbelåning, är Rysslands nuvarande kreditkortspenetrationsgrad fortfarande endast en bråkdel av de nivåer som syns hos både utvecklade marknader och andra tillväxtmarknader. Då ryska konsumenter fortfarande är underbelånade anses den ryska marknaden vara ett lysande exempel på outnyttjad tillväxtpotential.

Tinkoff Credit Systems har fortsatt att leverera rekordstarka finansiella resultat under 2012. Insättningar ökade med 143% under 2012, från 358,4 miljoner USD år 2011 till 878 miljoner USD år 2012. Kreditkortsportföljen ökade med 141 procent till 1,7 miljarder USD. Under 2012 emitterade TCS Bank obligationer till ett värde av mer än 475 miljoner USD genom två lokala ryska obligationer på 3,5 miljarder rubel, en 250 miljoner USD obligation med förfall i september 2015 och en underordnad obligation på 125 miljoner USD som löper fram till juni 2018. Per den 1 februari 2013 hade TCS Bank en kapitaltäckningsgrad (N1) på 17,6 procent. TCS Bank mer än fördubblade kreditkortsportföljen under 2012 och levererade en nettovinst på 122 miljoner USD jämfört med 68 miljoner USD år 2011. I november 2012 meddelade Tinkoff Credit Systems att Horizon Capital genom en sekundär transaktion betalade 40 miljoner USD för 4 procent av aktierna i TCS Bank. Vostok Nafta deltog i transaktionen och sålde omkring 10 procent av sin andel i bolaget. Transaktionen värderar TCS till 1 miljard USD, vilket innebär en värdering på 131 miljoner USD för Vostok Naftas återstående aktier. Transaktionen genererade ett positivt resultat om 57 miljoner USD, varav 6 miljoner USD är realiserad vinst, vilket bokfördes under det fjärde kvartalet.

TCS Bank: Utveckling av kreditkortsportföljen 2007–2012

MUSD. Källa: Företagsdata



Avito erbjuder privatpersoner och företag möjlighet att köpa och sälja varor genom radannonser på internet, i likhet med Blocket i Sverige eller Craigslist i USA. Avito är den största och snabbast växande e-handelssajten i Ryssland, och antalet månatliga unika besökare fortsatte att växa i snabb takt under 2012. Avito har en ledande position vad gäller antal besökare och annonser, och distanserar sig därmed alltmer från sina konkurrenter. Om man jämför med liknande bolag i andra länder har affärsmodellen stor lönsamhetspotential när väl en stark marknadsledande ställning är uppnådd. Avito är redan det ledande varumärket och har den högsta varumärkeskännedomen i Moskva och St. Petersburg, och det nyligen aviserade samgåendet med Naspers-ägda Slando.ru och OLX.ru kommer ytterligare att förstärka den ledande positionen på den ryska marknaden.

I jämförelse med västerländska marknader har Ryssland en mycket låg andel internetanvändare i förhållande till den totala befolkningen. Trots att tillväxten är hög är den nuvarande penetrationen i Ryssland låg i relativa termer, men ändå mycket hög i absoluta tal. Ryssland är redan idag Europas största internetmarknad räknat i antal användare. Vid slutet av 2013 förväntas Rysslands internetanvändare uppgå till mer än 90 miljoner med en penetration

på 67 procent enligt den ryska kommunikationsministern. Marknaden för internetrelaterade tjänster förväntas växa avsevärt i samband med en ökad internetanvändning, och antalet ryssar som vill handla online växte exponentiellt under det senaste året.

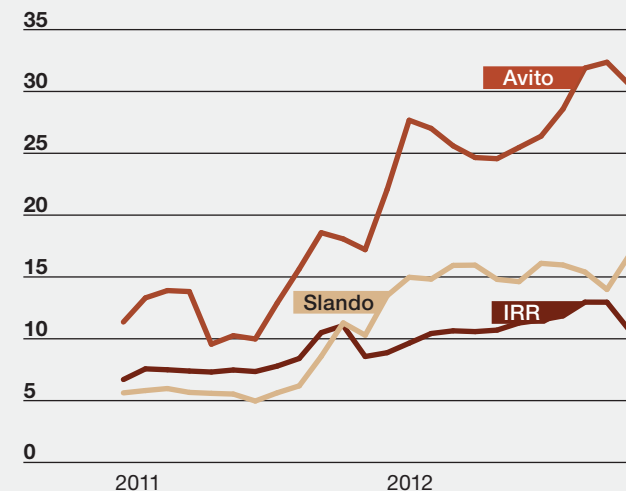
Den ryska e-handelsmarknaden förväntas vara värd omkring 12 miljarder USD år 2012, vilket är en ökning med 9 procent jämfört med 11 miljarder år 2011. Avito har nästan 30 miljoner unika användare per månad som sammanlagt är inne på fler än 2 miljarder sidor och tillbringar i genomsnitt en timme per månad på webbplatsen. Mer än 6 miljoner nya objekt läggs ut varje månad av drygt 3 miljoner användare. Antalet återkommande användare är hög då de befintliga användarna står för majoriteten av nya annonser men nya användare är fortfarande viktiga.

Avito uppvisade stark tillväxt under 2012 med en omsättning på omkring 30 miljoner USD jämfört med 9 miljoner USD år 2011. Löpande kostnader exklusive marknadsföringskostnader ligger på omkring 1–1,5 miljoner USD per månad. Avitos ledning har sagt att bolaget kan se en omsättning på 100 miljoner USD år 2015.

Avito utforskar för närvarande även nya marknader och efter bara 8 månader efter lanseringen i Marocko är Avito.ma landets tredje mest besökta

Unika besökare per månad 2011–2012

Miljoner besökare. Källa: Live Internet



Avito

Vostok Naftas aktieinnehav
per den 31 december 2012*

Totalt värde (USD) 5 975 579

Andel av totalt substansvärde 23,9%

Andel av totalt antal utestående aktier 13,8%

Utveckling värde 2012 (i USD) 108,9%

Under året har Vostok Nafta köpt och sålt 0 aktier

* Aktierna i Avito ägs genom holdingbolaget Vosvik AB.

Avito

sida mätt i sidvisningar. Den 12 mars 2013 meddelade Avito att transaktionen som påbörjats i december 2012 var slutförd. Transaktionen består av ett samgående med Naspers-ägda Slando.ru och OLX.ru och en kontant investering om 50 miljoner USD. Efter transaktionen har Naspers en ägarandel på 18,6 procent i Avito. Som följd av denna transaktion har Avito ytterligare stärkt sin ledande position på den ryska radannonsermarknaden och kan nu fokusera på intäktsgenerering.

Black Earth Farming (BEF) är ett ledande jordbruksbolag noterat på **NASDAQ OMX Stockholm, med verksamhet i Ryssland**. BEF var bland de första utländskt finansierade företagen att göra större investeringar i ryska jordbruksmarkstillgångar för att på så sätt kunna ta till vara den stora outnyttjade potentialen. Tack vare sin tidiga etablering har BEF nu en stark marknadsposition i de ryska regionerna Kursk, Tambov, Lipetsk och Voronezh, samtliga belägna i Svarta jorden-regionen som anses ha världens mest bördiga jordbruksmark. Företagets huvudprodukter är vete, korn, majs, solrosor, potatis och sockerbeter. BEF:s ursprungliga affärsidé var att förvärva marktillgångar med betydande potential för värdestegring, samt att generera en hög avkastning genom effektiv jordbruksverksamhet på de förvärvade marktillgångarna. Rysk jordbruksmark är billig, både i komparativa termer och i förhållande till dess underliggande produktionspotential. Fokus har nu ändrats till att öka produktiviteten i termer av grödor per hektar mark, och på så sätt öka landvärdet ytterligare genom att introducera moderna jordbruksmetoder. Den 31 december 2012 uppgick Black Earth Farmings mark under full äganderätt till 250 000 hektar, vilket motsvarar 81 procent av den kontrollerade marken om totalt 308 000 hektar. Konsolidering och ytterligare förbättringar av den operationella effekti-

viteten i och runt de befintliga jordbruksanläggningarna är fortfarande företagets viktigaste mål. Rysk jordbruksmark är fortfarande billig, både i jämförelse med mark av samma kvalitet i andra länder och även i förhållande till underliggande produktionspotential.

Nuvarande kortsiktigt fokus är på operationella förbättringar samt att realisera potentialen av det nya samarbetet med PepsiCo. Samarbetet består av ett strategiskt 3-årigt avtal. Black Earth Farming kommer att bli en betydande leverantör av potatis, solrosor och socker till PepsiCo:s ryska verksamhet. Detta ger en stor positiv effekt för BEF, då bolaget kommer kunna sälja en stor del av sin produktion på termin, samtidigt som man kan odla mer bevattnade grödor med högre marginaler (se EBITDA-graf till höger). PepsiCo är Rysslands största livsmedelsföretag med en årlig omsättning på 5 miljarder USD och över 25 000 anställda i Ryssland. Black Earth Farming ska förse PepsiCo med potatis och solrosolja för Lay's Crisps och sockerbeter för ett antal PepsiCo-produkter. År 2015 har samarbetet med PepsiCo potential att stå för omkring 30% av BEF:s totala omsättning.

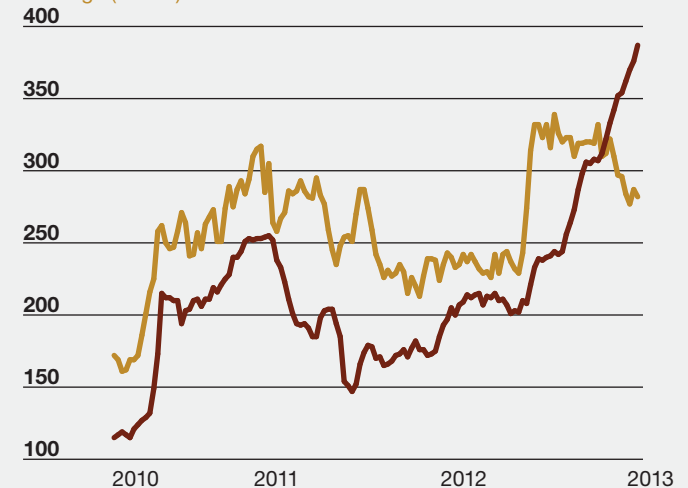
Samarbetet är finansierat genom en nyemission på 80 miljoner USD, varav 70 procent ska användas till kapitalbehov för odlingen av potatis och sockerbeter. Resterande 30 procent ska användas till

Ryskt inhemskt vetepreis jämfört med internationellt vetepreis, maj 2010–januari 2013

USD/ton. Källa: BEF

Vete klass 4, centrala Svarta jorden-regionen

Chicago (CBOT) vete



Black Earth Farming

Vostok Naftas aktieinnehav
per den 31 december 2012

51,481,173

Totalt värde (USD)

69,530,714

Andel av totalt substansvärde

21.0%

Andel av totalt antal utestående aktier

24.8%

Aktiekursutveckling 2012 (i USD)

-32.0%

Under året ökade Vostok Naftas aktieinnehav med 20 592 469 genom deltagande i nyemissionen

Black Earth Farming

rörelsekapital. Nyemissionen övertecknades och de största aktieägarna i Black Earth Farming, inklusive Kinnevik och Vostok Nafta tecknade sina respektive pro-rata andelar. Vostok Naftas ägarandel på 24,8 procent i Black Earth Farming är således oförändrad under år 2012. Black Earth Farming rapporterade sin första årliga nettovinst om 7,2 miljoner USD år 2012 jämfört med nettoförlusten om 44,2 miljoner USD år 2011. Förbättrad operationell verksamhet och höga råvarupriser var de huvudsakliga faktorerna bakom detta uppmuntrande resultat. Spannmålspriser påverkades positivt av torka i USA samtidigt som andra områden i Ryssland och Östeuropa också hade svåra förhållanden. Den totala omsättningen och värdeökningen under 2012 uppgick till 229 miljoner USD vilket är en ökning med 179 procent från 82 miljoner USD år 2011. En annan positiv faktor är att Black Earth Farming lyckades realisera den höga prisnivån på spannmål jämfört med 2011 då priset påverkades av dålig kvalitet och efterföljande rabatterade priser. Väderförhållanden var också mer gynnsamma år 2012 jämfört med 2011.

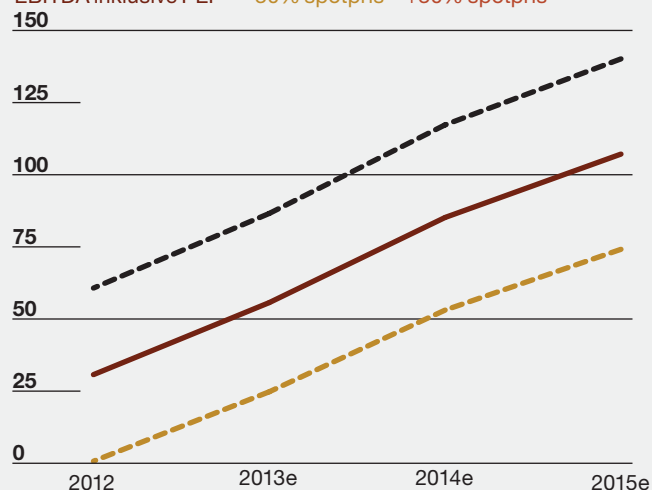
Richard Warburton utsågs till VD år 2011 och har bevisat att han är och har varit ett mycket starkt tillskott till bolagsledningen. Även om flera av de operationella förbättringarna som påbörjats av den nya ledningen börjat ge resultat är det fortfarande flertalet initiativ till att förbättra avkastningen per hektar som fortfarande pågår. Dessa förbättringar tar tid och kommer ge resultat över de kommande två åren.

Black Earth Farmings fokus under 2013 kommer att ligga på fortsatta operationella förbättringar i syfte att öka avkastningen per hektar och samtidigt öka arealen för potatis och sockerbeter. Denna gradvisa förändring till mer intensiva grödor som potatis och sockerbeter kommer att öka bolagets kostnader men borde löna sig i form av högre och mer stabil avkastning.

PepsiCo-samarbetet – ökad vinstpotential och lägre risk, 2012–2015E

USD. Källa: BEF

EBITDA inklusive PEP -30% spotpris +30% spotpris



Black Earth Farming

RusForest är ett skogsbolag med verksamhet i östra Sibirien samt i Archangelskregionen i nordvästra Ryssland. Sedan bolagets bildande 2006 har RusForest vuxit kraftigt med avseende på skogstillgångar och sågverkskapacitet, både genom strategiska förvärv och egna utvecklingsprojekt. RusForests huvudsakliga affärsidé är att förädla tall-, gran- och lärkbeståndet på sina långfristiga skogsarrenden till en rad olika sågade trävaror, varav en mindre andel hyvlade varor inklusive golv- och interiörprodukter.

Ryssland har, jämte Brasilien, världens största timmerreserver och östra Sibirien är känt för sin högkvalitativa tall och lärk medan Archangelskregionen, i nordvästra Ryssland, har ett högkvalitativt gran- och tallbestånd liknande det som återfinns i norra Sverige. Skogstillgångarna i dessa områden är av hög kvalitet och är därmed, givet välriktade investeringar inom produktion, mycket lämpliga för att producera sågade trävaror av en kvalitet som är uppskattad på de internationella marknaderna.

Bolagets strategiska läge nära de asiatiska marknaderna ger möjligheten att effektivt kunna exportera både till snabbt växande marknader, såsom Kina, och marknader med högre marginaler, som Japan. RusForests mål är att tillämpa skandinavisk best-practice tillsammans med en rysk kostnadsstruktur,

vilket har potential att erbjuda bland de lägsta produktionskostnaderna i världen.

RusForests målsättning är att utvecklas till ett ledande oberoende integrerat skogs- och sågverksbolag i Ryssland genom att till fullo ta tillvara skogsresurserna och samtidigt generera en attraktiv avkastning till bolagets aktieägare.

Tyvärr har år 2012 varit ännu en besvikelse för RusForest och dess aktieägare.

I april 2012 slutförde RusForest en fulltecknad nyemission på 450 miljoner SEK (67 miljoner USD) i vilken Vostok Nafta tecknade sin pro-rata andel. Kapitalet var ämnat för att slutföra de pågående investeringarna i östra Sibirien och Archangelskregionen. Under tidig höst 2012 stod det dock klart, trots viss operationell förbättring, att RusForest skulle befinna sig i en mycket ansträngd finansiell ställning vid slutet av 2012. För att lösa denna situation och ta tag i bolagets långsiktiga utmaningar byttes hela ledningsgruppen ut. Garrett Soden, senast från Lundingruppens Etrion Corporation kom in som ny VD i augusti samtidigt som Kirill Pronin utnämndes till CFO. Senare, i oktober 2012 anställdes Peter Nilsson som COO. Peter Nilsson har 30 års erfarenhet från skogsbranschen och var senast VD för Södra Timber AB.

Den nya ledningsgruppen kom in och fokuserade

på tre huvudfrågor. 1. Att sälja icke-kärninnehav för att generera likvida medel. 2. Att förstärka den lokala ledningen för att förbättra den operationella verksamheten, och 3. Utvärdera strategiska alternativ för att skapa värde åt bolagets intressenter.

I december 2012 presenterade RusForest sitt förslag för att lösa bolagets finansiella problem. Förslaget från styrelsen bestod av tre steg; en omstrukturering av bolagets skulder genom en obligationsnedskrivning och konvertering till aktiekapital, en nyemission på 86 miljoner SEK till de befintliga aktieägarna och slutligen en riktad nyemission till Nova Capital, en ny rysk strategisk partner som investerar 100 miljoner SEK.

I slutet av januari 2013 godkände obligationsinnehavarna förslaget och den första februari godkände även aktieägarna förslaget vid en extra bolagsstämma.

Vostok Nafta har åtagit sig att teckna sin pro-rata andel (25 miljoner SEK) och utöver det garanterat resterande del av nyemission på 86 miljoner SEK.

Den 15 mars 2013 meddelade RusForest att nyemissionen till de befintliga aktieägarna hade fulltecknats. Vidare meddelade bolaget att Anton Bogdanov från Nova Capital ersätter Peter Nilsson som COO för RusForest. Peter Nilsson kommer fortsätta arbeta i bolaget tills den ordinarie bolagsstämman i

RusForest

Vostok Naftas aktieinnehav per den 31 december 2012	140 826 045
Totalt värde (USD)	2 161 367
Andel av totalt substansvärde	0,7%
Andel av totalt antal utestående aktier	29,4%
Aktiekursutveckling 2012 (i USD)	-94,6%

Under året ökade Vostok Naftas aktieinnehav med 112 660 836 genom deltagande i nyemissionen

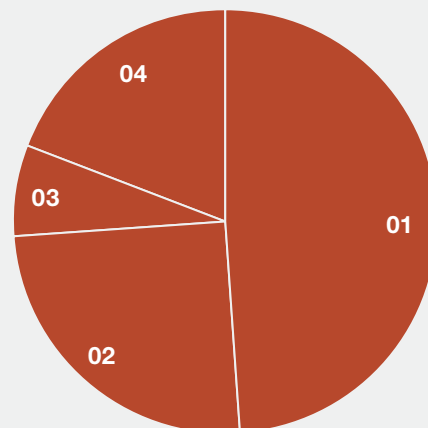
RusForest

maj 2013, då Vostok Nafta har för avsikt att nominera honom till RusForests styrelse.

Bolaget presenterade också sitt finansiella resultat för det fjärde kvartalet 2012 vilket var en nettoförlust om 676 miljoner SEK vilket inkluderar en förväntad och tidigare kommunicerad nedskrivning på 499 miljoner SEK. Omsättningen för helåret 2012 uppgick till 564 miljoner SEK jämfört med 409 miljoner SEK år 2011. Per den 31 december 2012 hade RusForest likvida medel som uppgick till 16 miljoner SEK och ett positivt rörelsekapital som uppgick till 51 miljoner SEK.

Efter omstruktureringen har RusForests ägarbild sett en betydande förändring (se graf till höger) och Vostok Nafta har nu en ägarandel på 7,5 procent i bolaget. Den nyligen slutförda omstruktureringen skapar ett nära skuldfritt RusForest med en ny strategisk partner i Nova Capital som kommer att tillföra RusForest lokal expertis och verkställandeförmåga.

Ägarstruktur efter obligationsomstrukturering, nyemission och riktad nyemission



- 01** Obligationsinnehavare 49%
- 02** Nova Capital 25%
- 03** Vostok Nafta 7%
- 04** Övriga befintliga aktieägare 19%

Aktieinformation

Varje aktie berättigar till en röst. Aktierna handlas som depåbevis (SDR) i Stockholm, där Pareto Öhman AB är depåbank. Ett depåbevis berättigar till samma utdelningsrätt som den underliggande aktien och innehavare av depåbevis har motsvarande rösträtt vid bolagsstämma. Dock måste innehavare av depåbevis för att ha rätt att delta i bolagsstämma följa vissa instruktioner från depåbanken.

Utdelning

Ingen utdelning har föreslagits för året.

Information om substansvärdet

Den andra arbetsdagen varje månad publicerar Vostok Nafta ett bedömt substansvärde. Detta värde tillställs marknaden genom pressmeddelande som även distribueras via e-post. Vidare finns det tillgängligt på Vostok Naftas hemsida på internet: www.vostoknafta.com. Ett mer exakt substansvärde publiceras i kvartalsrapporterna.

Potentiell substansrabatt

I syfte att begränsa en eventuell substansrabatt innehåller Vostok Naftas bolagsordning en möjlighet att återköpa egna aktier. Sådana köp får göras inom de fastlagda kapitalgränserna, förutsatt att de återköpta aktierna omedelbart makuleras.

Den 16 maj 2012 meddelade Vostok Nafta att Bolagets styrelse beslutat att ge mandat till ledningen i Vostok Nafta att återköpa depåbevis i bolaget. Mandatet från styrelsen gäller fram till Vostok Naftas nästa årsstämma och föreskriver att högst 10 procent av det totala antalet utestående depåbevis vid tidpunkten för detta beslut kan återköpas. Den 4 december 2012 meddelade Vostok Nafta att Bolagets styrelse beslutat att ge mandat till ledningen i

Vostok Nafta att återköpa depåbevis i bolaget. Mandatet från styrelsen, vilket utökar det tidigare mandatet, gäller fram till Vostok Naftas nästa årsstämma och föreskriver att högst ytterligare 10 procent av det totala antalet utestående depåbevis vid tidpunkten för detta beslut kan återköpas. Depåbevisen som återköps under mandatet och de underliggande aktierna makuleras därefter.

Under 2012 återköpte Vostok Nafta 8 750 921 depåbevis.

Marknaden

Vostok Naftas svenska depåbevis (SDB) handlas sedan den 4 juli 2007 på NASDAQ OMX Nordic Exchange Stockholm (tidigare Stockholmsbörsen), Mid Cap-segmentet.

Aktieomsättning

Den genomsnittliga dagliga omsättningen under året 1 januari 2012–31 december 2012 var 180 000 (2011: 167 500 aktier). Handel har pågått 100 procent av tiden.

Vostok Nafta-aktiens kodbeteckningar

Aktuella och historiska priser för Vostok Naftas aktie är lätt tillgängliga via en rad olika affärsportaler och professionella tjänster som tillhandahåller information och marknadsdata i realtid. Nedan återfinns en lista över de symboler under vilka Vostok Nafta-aktien kan hittas.

ISIN-kod	SE0002056721
NASDAQ OMX Nordic Exchange kortnamn (ticker)	VNIL SDB
Reuters	VNILsdb.ST
SAX/ECOVISION	VNIL SDB
Bloomberg	VNIL:SS

Största aktieägarna per 31 december 2012

Nedanstående aktieägarförteckning per 31 december 2012 utvisar de tio största ägarna vid detta tillfälle. Antalet aktieägare i Vostok Nafta uppgick den 31 december 2012 till cirka 14 300 (2011: 16 800).

Ägare	Antal SDB	Andel av kapital och röster, %
01. Familjen Lundin *	28 000 000	31,21%
02. Alecta Pensionsförsäkring	8 071 000	9,00%
03. Länsförsäkringar fonder	5 998 536	6,69%
04. Fidelity fonder	4 754 339	5,30%
05. Danske Invest Sverige fonder	2 165 000	2,41%
06. Carnegie fonder	2 000 000	2,23%
07. Fjärde AP-fonden	1 626 347	1,81%
08. Avanza Pensionsförsäkring	1 360 347	1,52%
09. Pershing, LLC	1 125 219	1,25%
10. Nordnet Pensionsförsäkring	734 348	0,82%
10 största ägarna	55 835 665	62,23%
Totalt	89 719 279	100,00%

Källa: Euroclear Sweden AB och av Vostok Nafta kända innehav.

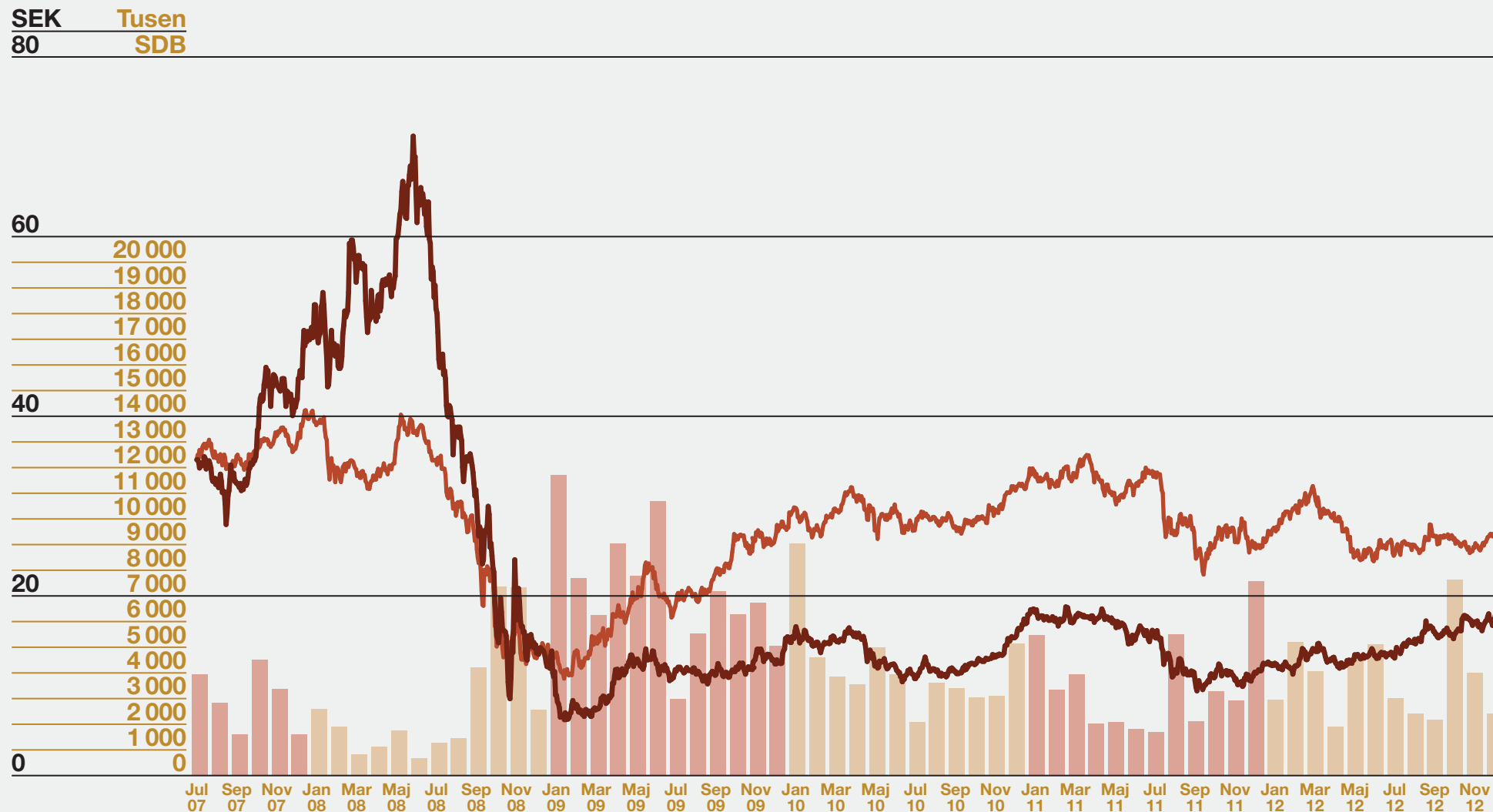
* Sammanlagt ägande via investmentbolag helägda av en trust i vilken familjen Lundin är förmånstagare.

Vostok Nafta-aktien

4 juli 2007–31 december 2012
Källa: Bloomberg

Vostok Nafta SDB*, SEK (vänster skala)
RTS-index, justerat (vänster skala)
Vostok Nafta månadsomsättning, tusen SDB (höger axel)

* SDB före den 4 september 2012 justerat för aktiesplit
och obligatoriskt inlösenprogram 2012



Vostok Naftas aktiekursutveckling

Vostok Nafta-aktien

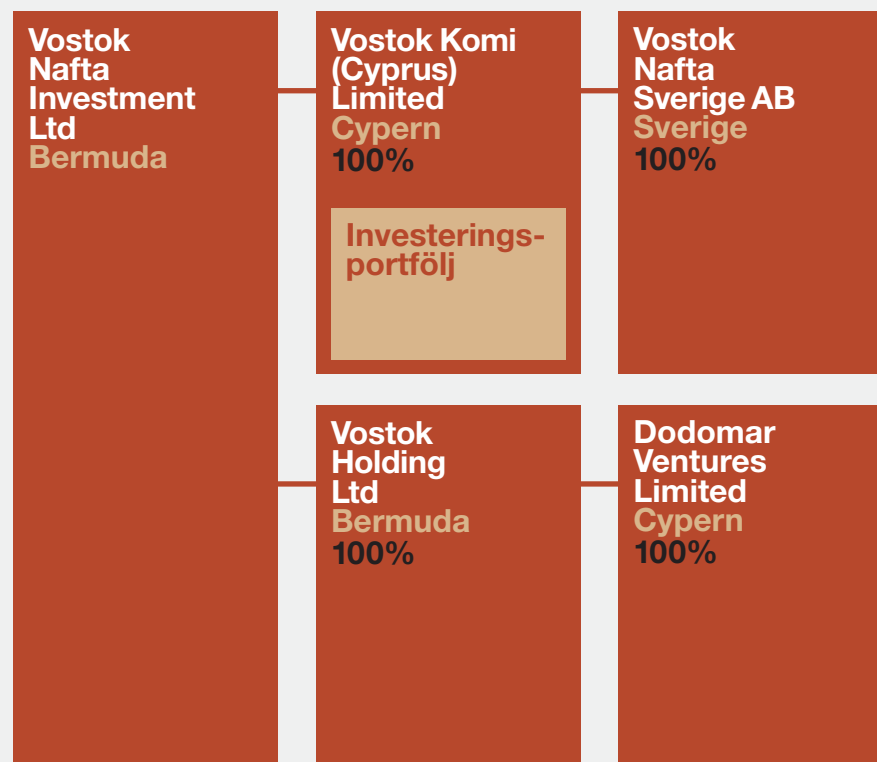
Bakgrund

Vostok Nafta Investment Ltd. ("Vostok Nafta" eller "Bolaget") registrerades i Bermuda den 5 april 2007 med registreringsnummer 39861. Bolagets svenska depåbevis (SDB) är noterade på NASDAQ OMX Nordic Exchange Stockholm, Mid Cap-segmentet, ticker VNIL SDB. Per utgången av december 2012 uppgick antalet aktieägare i företaget till ca 14 300.

Koncernstruktur

Per den 31 december 2012 bestod Vostok Nafta-koncernen av det bermudianska moderbolaget Vostok Nafta Investment Ltd, ett helägt bermudianskt dotterbolag, Vostok Holding Ltd, två helägda cypriotiska dotterbolag, Vostok Komi (Cyprus) Limited och Dodomar Ventures Limited (under likvidation), samt ett helägt svenskt dotterbolag, Vostok Nafta Sverige AB.

Vostok Komi (Cyprus) Limited ansvarar för koncernens portföljförvaltning och Vostok Nafta Sverige AB tillhandahåller förvaltnings- och supporttjänster till hela koncernen.



Vostok Nafta-koncernen

Företagsinformation

Verksamhetspolicy

Affärsidé

Vostok Naftas affärsidé är att maximera värdet av de befintliga innehaven, av vilka majoriteten består av onoterade private equity-investeringar i bolag med verksamhet i främst Ryssland och dess grannländer.

Mål

Bolagets övergripande mål är att skapa värde för sina aktieägare genom att maximera värdet på den befintliga portföljen och en stark tillväxt i substansvärdet.

Strategi

Bolaget ska skapa värde genom att vara en aktiv ägare i sina portföljinnehav och bygga på sina erfarenheter från att ha varit aktiv på den ryska kapitalmarknaden sedan mitten av 1990-talet. Bolaget strävar efter att skapa värde genom att utnyttja denna erfarenhet såväl som sin kompetens, nätverk och sitt starka varumärke.

Investeringsstrategi

Huvuddelen av portföljinnehaven skall bestå av aktier i onoterade bolag, vilket dock inte utesluter investeringar i noterade bolag. Bolagets geografiska huvudfokus kommer att ligga på Ryssland och angränsande länder. Portföljinnehavens sammansättning skall inte följa något specifikt index och det kommer inte att upprättas några exakta sektorviktningar eller viktrestriktioner för enskilda innehav. Det kommer inte att upprättas några formella restriktioner för fördelningen mellan likvida och mindre likvida tillgångar. Normalt skall dock Bolaget vara fullt investerat, vilket generellt innebär en transaktionslikviditet om 1–5 procent av portföljens värde.

Arbetsordning

Styrelsen sammanträder fysiskt minst två gånger om året, dock mer frekvent då detta erfordras. Dessutom genomförs när så anses nödvändigt möten över telefon. Häremellan har verkställande direktören regelbundna kontakter med styrelsens ordförande och flera av de övriga styrelseledamöterna. Styrelsen beslutar om de övergripande frågorna rörande Vostok Nafta-koncernen.

Verkställande direktören leder det dagliga arbetet och förbereder investeringsrekommendationer tillsammans med de andra medlemmarna i investeringskommittén, som utgörs av tre representanter ur styrelsen.

Beslut om investeringar tas av investeringskommittén. Två ledamöter, dvs en majoritet av kommittén, kan i förening utfärda investeringsrekommendationer, varefter styrelsen för Vostok Komi (Cyprus) Limited fattar investeringsbesluten.

Ytterligare information om Vostok Naftas arbetsordning återfinns i förvaltningsberättelsen samt i bolagsstyrningsrapporten i denna årsredovisning.

Resultaträkningar i sammandrag

(TUSD)	2012	2011	2010	2009	2008
Resultat från					
finansiella tillgångar	107 782	-141 614	135 093	141 582	-550 917
Övriga intäkter	11 682	28 186	11 068	10 021	10 673
Summa intäkter	119 464	-113 429	146 160	151 603	-540 244
Rörelsens kostnader					
Kupongskattekostnad	3 228	-4 170	-1 593	-1 367	-1 381
Övriga rörelsekostnader	-1 289	-521	-1 176	-	-15
Rörelseresultat	116 202	-123 963	137 660	144 339	-550 356
Finansiella intäkter					
och kostnader, netto	3 599	-276	798	-4,501	-6 988
Resultat före skatt	119 801	-124 239	138 458	139 838	-557 344
Skatt					
Årets resultat	-59	137	-98	8	956
Årets resultat	119 742	-124 102	138 359	139 846	-556 388

Balansräkningar i sammandrag

(TUSD)	31 dec 2012	31 dec 2011	31 dec 2010	31 dec 2009	31 dec 2008
Materiella					
anläggningstillgångar	23	36	675	1 948	510
Finansiella					
anläggningstillgångar	293 793	454 321	605 783	472 402	266 874
Finansiella					
omsättningstillgångar	5 109	-	9 283	3 180	27 847
Likvida medel	31 841	37 665	9 448	8 935	29 198
Övriga omsättningstillgångar	442	1 772	1 974	2 580	2 727
Summa tillgångar	331 207	493 794	627 164	489 045	327 156
Eget kapital					
Uppskjuten skatteskuld	-	-	-	-	19
Aktuell skatteskuld	288	424	504	516	498
Övriga skulder	1 336	1 293	1 229	905	78 746
Summa eget kapital	331 207	493 794	627 164	489 045	327 156
och skulder	331 207	493 794	627 164	489 045	327 156

Kassaflödesanalyser i sammandrag

(TUSD)	2012	2011	2010	2009	2008
Kassaflöde från/använt i					
den löpande verksamheten	274 110	37 769	-714	-6 199	-22 607
Kassaflöde använt i/från					
investeringsverksamheten	-17	40	-24	36	-146
Kassaflöde använt i/från					
finansieringsverksamheten	-282 380	-9 180	326	-10 856	26 119
Årets kassaflöde	-8 287	28 630	-411	-17 019	3 366
Kursdifferens i					
likvida medel	2 462	-414	924	-3 244	-1 696
Likvida medel vid					
årets början	37 665	9 448	8 935	29 198	27 528
Likvida medel vid					
årets slut	31 841	37 665	9 448	8 935	29 198

Nyckeltal

(TUSD om inget annat anges)	2012	2011	2010	2009	2008
Soliditet, %	99,51	99,65	99,72	99,71	75,77
Avkastning på eget kapital, %	29,15	-22,21	24,86	38,03	-105,79
Avkastning på sysselsatt kapital, %	29,15	-22,21	24,86	34,68	-97,23
Skuldsättningsgrad, ggr	-	-	-	-	31,42
Räntetäckningsgrad, ggr	-	-	-	76	-81
Substansvärde, MUSD	330*	492	625	488	248
SEK/USD	6,5156	6,9234	6,8025	7,1568	7,8644
Substansvärde, MSEK	2 147*	3 407	4 254	3 490	1 950
Substansvärdeutveckling					
i USD, %	31**	-21	28	97	-69
RTS-index	1 527	1 382	1 770	1 445	632
Utveckling av RTS-index, %	10	-22	23	129	-72
Utdelning	-	-	-	-	-
Utdelning per aktie	-	-	-	-	-
Direktavkastning i %	-	-	-	-	-

Aktiedata

Resultat per aktie, USD	1,29	neg.	1,37	1,40	neg.
Resultat per aktie					
efter utspädning, USD	1,29	neg.	1,37	1,40	neg.
Substansvärde per aktie, USD	3,67*	4,93	6,19	4,83	5,39
Substansvärde per aktie, SEK	23,94*	34,12	42,12	34,56	42,36
Antal utestående aktier					
vid årets slut	89 719 279	98 470 200	100 990 975	100 990 975	46 020 901
Vägt genomsnittligt antal					
utestående aktier	92 918 593	100 705 275	100 990 975	100 052 565	53 936 496
- efter utspädning	92 918 593	101 400 275	100 990 975	100 052 565	53 936 496

Anställda

Medelantalet anställda					
under året	7	8	13	16	15

* Efter utdelning av 246 MUSD till aktieägarna genom inlösenprogrammet 2012.

** Exklusive effekt av inlösenprogrammet.

Definition av nyckeltal

Soliditet Eget kapital i procent av balansomslutningen.

Avkastning på eget kapital Nettoresultat i procent av genomsnittligt eget kapital.

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

Skuldsättningsgrad Räntebärande skulder och avsättningar dividerat med eget kapital.

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

Substansvärdeutveckling i USD Substansvärdeutveckling definieras som förändringen i substansvärde (USD per aktie) jämfört med föregående räkenskapsår, i procent.

RTS-index RTS-index är ett ryskt aktiemarknadsindex som består av Rysslands 50 mest likvida och kapitaliserade aktier. RTS-index är denominerat i USD.

Utveckling av RTS-index Förändringen i index jämfört med föregående räkenskapsår.

Substansvärde Substansvärde definieras som eget kapital.

Substansvärde per aktie Eget kapital dividerat med antal utestående aktier vid årets slut.

Resultat per aktie Nettoresultat dividerat med justerat genomsnittligt antal utestående aktier under året.

Resultat per aktie efter utspädning Nettoresultat dividerat med justerat genomsnittligt antal utestående aktier under året efter utspädning.

Styrelse

Lukas H. Lundin

Ordförande

Svensk medborgare, född 1958. Medlem i styrelsen sedan 2007. Kommittéer i Vostok Nafta: ersättningskommittén, investeringskommittén. Arbetslivserfarenhet och utbildning: Styrelseordförande i Lundin Mining Corporation och styrelseledamot i Lundin Petroleum AB. Som huvudman i The Lundin Group of Companies, en grupp bestående av tolv börsnoterade bolag, är Lukas Lundin aktiv inom prospektering, utveckling och utvinning av koppar, kobolt, zink, nickel, bly, guld, uran, jod, nitratgödningsmedel, olja, gas och diamanter. Under åren som gått har Lukas Lundin skapat stort värde för sina aktieägare genom framgångar i prospektering och utveckling, förvärv och fusioner i mångmiljardklassen. Lukas H. Lundin har en gruvingenjörsexamen från The New Mexico Institute of Mining and Technology. Innehav i Vostok Nafta: 66 070 depåbevis. Lön och ersättningar: 226 TUSD (inklusive Namdo Management). Inga avtal om avgångsvederlag eller pension.

Al Breach

Ledamot

Brittisk medborgare, född 1970. Medlem i styrelsen sedan 2007. Kommitté i Vostok Nafta: revisionskommittén. Arbetslivserfarenhet och utbildning: Mellan början av 2003 och oktober 2007 var Al Breach anställd på Brunswick UBS/UBS i Moskvas analysavdelning, bl.a. som verkställande direktör och analyschef. Al Breach har tidigare varit anställd som Rysslands- och OSS-ekonom hos Goldman Sachs samt inom fondförvaltning vid Rothschild Asset Management i London. Al Breach har en MSc i ekonomi från London School of Economics och examen i matematik från Edinburghs Universitet. Från februari 2008 är Al Breach anställd på The Browser

i New York/London som Managing Partner. Innehav i Vostok Nafta: 70 000 depåbevis. Lön och ersättningar: 29 TUSD. Inga avtal om avgångsvederlag eller pension.

Per Brilioth

Verkställande direktör och ledamot

Svensk medborgare, född 1969. Medlem i styrelsen och verkställande direktör sedan 2007. Kommittéer i Vostok Nafta: investeringskommittén. Arbetslivserfarenhet och utbildning: Mellan 1994 och 2000 arbetade Per Brilioth vid fondkommissionärsfirman Hagströmer & Qviberg i Stockholm som chef för deras emerging markets-enhet och han har under flera år jobbat mycket nära den ryska aktiemarknaden. Per Brilioth har en kandidatexamen i företagsekonomi från Stockholms Universitet och en Master of Finance från London Business School. Övriga väsentliga styrelseuppdrag: styrelseledamot i Black Earth Farming Ltd, RusForest AB, Egidaco Investments PLC, Avito Holdings AB, Kontakt East Holding AB, X5 Group AB och Svenska Fotografiska museet AB. Innehav i Vostok Nafta: 525 000 optioner samt 180 000 depåbevis genom kapitalförsäkring. Lön och ersättningar inklusive pensionsförmåner: 645 TUSD. Avtal om avgångsvederlag och pension: Per Brilioth har rätt till tolv månaders full lön i händelse av uppsägning från företagets sida. Skulle han själv välja att avgå måste han iaktta sex månaders uppsägningstid. Per Brilioth har också en pensionsplan motsvarande ITP-standard.

Lars O Grönstedt

Ledamot

Svensk medborgare, född 1954. Medlem i styrelsen sedan 2010. Arbetslivserfarenhet och utbildning: Kandidatexamen i språk och litteratur från Stockholms Universitet och en MBA från Handelshögsko-

lan i Stockholm. Lars O Grönstedt har under större delen av sin karriär varit anställd på Svenska Handelsbanken, som verkställande direktör 2001–2006 och styrelseordförande 2006–2008. För närvarande är han bland annat senior rådgivare åt Nord Stream, styrelseordförande för Nordiska Museet och ATC Industries Group, vice ordförande för Skansen, ordförande i Trygg-Stiftelsens presidium, styrelseledamot i Riksgälden, MDM Bank (Moskva), East Capital Explorer, IT-företaget Pro4U samt Institutet för internationella ekonomistudier vid Stockholms Universitet. Innehav i Vostok Nafta: 1 500 depåbevis. Lön och ersättningar: 21 TUSD. Inga avtal om avgångsvederlag eller pension.

Ashley Heppenstall

Ledamot

Brittisk medborgare, född 1962. Medlem i styrelsen sedan 2010. Kommitté i Vostok Nafta: revisionskommittén, investeringskommittén. Arbetslivserfarenhet och utbildning: Examen i matematik från University of Durham. Ashley Heppenstall är verkställande direktör för Lundin Petroleum AB och har även styrelseuppdrag i Etrion Corp och Gateway Storage Company Limited. Innehav i Vostok Nafta: inget. Lön och ersättningar: 33 TUSD. Inga avtal om avgångsvederlag eller pension.

Paul Leander-Engström

Ledamot

Svensk medborgare, född 1966. Medlem i styrelsen sedan 2007. Kommittéer i Vostok Nafta: ersättningskommittén. Arbetslivserfarenhet och utbildning: medgrundare av och tidigare verkställande direktör i Prosperity Capital Management (SE) AB samt tidigare Partner/co-head of research vid Brunswick Warburg Moscow. Paul Leander-Engström har en civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stock-

Styrelse, koncernledning och revisorer

holm och en jur.kand. från Stockholms Universitet. Övriga väsentliga styrelseuppdrag: styrelseledamot i Talking People AB, Ture Invest AB, Maskrosen Invest AB och Ture Promotion Capital AB. Innehav i Vostok Nafta: 669 251 depåbevis. Lön och ersättningar: 25 TUSD. Inga avtal om avgångsvederlag eller pension.

William A. Rand

Ledamot

Kanadensisk medborgare, född 1942. Medlem i styrelsen sedan 2007. Kommitté i Vostok Nafta: revisionskommittén. Arbetslivserfarenhet och utbildning: verkställande direktör i Rand Edgar Investment Corp. Övriga väsentliga styrelseuppdrag: styrelseledamot i NGEx Resources Inc., Denison Mines Corp., Lundin Mining Corporation, Lundin Petroleum AB, New West Energy Services Inc., Pender Financial Group Corporation och Suramina Resources Inc. William A. Rand har en ekonomiexamen från McGill University, en juristexamen från Dalhousie University och en Masters in International Law från London School of Economics. Innehav i Vostok Nafta: 85 000 depåbevis. Lön och ersättningar: 33 TUSD. Inga avtal om avgångsvederlag eller pension.

Robert J. Sali

Ledamot

Kanadensisk medborgare, född 1962. Medlem i styrelsen sedan 2007. Kommitté i Vostok Nafta: ersättningskommittén. Arbetslivserfarenhet och utbildning: Robert J. Sali har varit verksam inom finansvärlden sedan 1987 vid mäklarfirmorna Levesque Beaubien Inc. och BMO Nesbitt Burns. 1999 etablerade Robert J Sali Dundee Securities Corporations verksamhet i västra Kanada, där han ledde verksamheten inom avdelningarna Equity Sales och Trading. Robert J. Sali är numera verksam inom

Dundee Securities Corporation som senior investeringsrådgivare. Innehav i Vostok Nafta: 53 000 depåbevis. Lön och ersättningar: 25 TUSD. Inga avtal om avgångsvederlag eller pension.

Koncernledning

Per Brilioth: Verkställande direktör. Se även under avsnittet "Styrelse" ovan.

Nadja Borisova: Ekonomichef. Svensk och rysk medborgare, född 1968. Anställd sedan 2010. Innehav i Vostok Nafta: 52 500 optioner.

Anders F. Börjesson: Bolagsjurist. Svensk medborgare, född 1971. Anställd sedan 2008. Innehav i Vostok Nafta: 11 000 depåbevis och 78 750 optioner.

Revisorer

PricewaterhouseCoopers AB

Klas Brand, född 1956. Auktoriserad revisor, huvudansvarig revisor. Revisor i Vostok Nafta sedan 2007. PricewaterhouseCoopers AB, Göteborg.

Ulrika Ramsvik, född 1973. Auktoriserad revisor. Revisor i Vostok Nafta sedan 2012. PricewaterhouseCoopers AB, Göteborg.

Styrelse, koncernledning och revisorer

Styrelsen och verkställande direktören för Vostok Nafta Investment Limited avger härmed årsredovisning för verksamhetsåret 1 januari 2012–31 december 2012.

Koncernens resultat

Under året var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen 114,02 MUSD (–53,88). Resultat från investeringar i intresseföretag var –9,6 MUSD (–87,96). Resultat från lånefordringar uppgick till 2,82 MUSD (0,22). Utdelningsintäkter, netto efter kupongskattekostnader, har redovisats med 14,47 MUSD (23,72).

Rörelsekostnader, netto (definierat som rörelsekostnader minus övriga rörelseintäkter) för året blev –4,77 MUSD (–5,55).

Finansnettot uppgick till 3,60 MUSD (–0,28).

Årets nettoresultat efter skatt blev 119,74 MUSD (–124,10).

Redovisat eget kapital uppgick till 329,58 MUSD per den 31 december 2012 (31 december 2011: 492,08).

Portföljutveckling

Vostok Naftas substansvärde per aktie har under året 1 januari 2012–31 december 2012 ökat med 31,32 procent exklusive effekten av inlösenprogrammet, respektive minskat med 24,82 procent inklusive effekten av inlösenprogrammet. Under samma period ökade RTS-index med 10,50 procent mätt i USD.

Under året 1 januari 2012–31 december 2012 har substansvärdet minskat från 492,08 MUSD till 329,58 MUSD, efter utdelning av 246 MUSD till aktieägarna.

Under året 1 januari 2012–31 december 2012 uppgick bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar till 87,23 MUSD (2011: 102,94) och intäkter från försäljning uppgick till 353,35 MUSD (2011: 116,75). Per

den 31 december 2012 utgjordes Vostok Naftas tre största investeringar av Tinkoff Credit Systems (39,6 procent), Avito (23,9 procent) och Black Earth Farming (21,0 procent).

Viktigare händelser under året

Under 2012 har Bolaget återköpt 8 750 921 SDB. För ytterligare information se avsnittet *Aktieinformation* nedan.

Under året har bolaget skiftat ut 18,00 kr per SDB till ett totalt värde av 1 619 miljoner kr eller 246 miljoner USD genom ett aktiesplit- och inlösenprogram som slutfördes den 2 oktober 2012.

Tinkoff Credit Systems (TCS Bank) åtnjöt en betydande uppvärdering i november 2012 då Horizon Capital investerade 40 miljoner USD i TCS Bank i en sekundärtransaktion som värderade hela TCS Bank till 1 miljard USD.

Avito åtnjöt en betydande uppvärdering i december 2012 då Naspers investerade 50 miljoner USD och enades med Avito om ett samgående mellan Avito och Naspers ryska internetverksamheter inom radannonser Slando.ru och OLX.ru. Transaktionen värderar Avito till omkring 571 miljoner USD.

Händelser efter årets utgång

Sedan den 1 januari 2013 har Bolaget återköpt ytterligare 1 509 279 SDB. För ytterligare information se avsnittet *Aktieinformation* nedan.

Portföljtransaktioner

Större händelser i portföljen under 2012 innefattar delvis en delvis avveckling av innehaven i Tinkoff Credit Systems (15,3 miljoner USD), samt fullständig avveckling av koncernens innehav i Acron (11,4 miljoner USD), Alrosa (14,4 miljoner USD), Gornozavodsk Cement (11,4 miljoner USD), Inter Rao (9,8 miljoner USD), Kuzbassrazrezugol (47,4 miljoner USD), Pri-

argunsky Ind stam (12,4 miljoner USD), TNK-BP Holding stam (52,7 miljoner USD), TNK-BP Holding pref (66,8 miljoner USD) och Transneft pref (13,8 miljoner USD).

Därutöver har Vostok Nafta gjort ytterligare investeringar och tecknat nya aktier i Black Earth Farming (19,7 miljoner USD) samt RusForest (20,2 miljoner USD). Vostok Naftas andel i Avito minskade, från 23,8 procent till 13,8 procent, till följd av de två transaktionerna i bolaget under året.

Aktieinformation

Vostok Nafta Investment Ltd. registrerades i Bermuda den 5 april 2007 som ett aktiebolag med ett aktiekapital om 1 USD. I juli 2007 emitterades 46 020 900 aktier vid inlösen av samma antal teckningsoptioner i Vostok Nafta och en kontantinsats av 22 SEK per aktie. Samtliga aktier ger en röst. Aktien (depåbeviset) är noterad på NASDAQ OMX Nordic Exchange Stockholm, Mid Cap-segmentet).

Antalet utestående aktier per den 31 december 2007 uppgick därför till 46 020 901 med ett kvotvärde av 1 USD.

Inga förändringar av aktiekapitalet skedde under 2008.

Under 2009 genomförde Bolaget två nyemissioner. 46 020 901 nya aktier emitterades i en nyemission i februari 2009 och 8 949 173 aktier emitterades i en riktad nyemission i juni 2009. Antalet utestående aktier per den 31 december 2009 uppgick därför till 100 990 975 med ett kvotvärde om 1 USD per aktie.

Inga förändringar av aktiekapitalet skedde under 2010.

Enligt beslut av styrelsen den 6 december 2011 återköpte Vostok Nafta 2 520 775 depåbevis under 2011. Följaktligen uppgick antalet utestående aktier i Bolaget per den 31 december 2011 till 98 470 200, med ett kvotvärde om 1 USD per aktie.

Under 2012 har bolaget återköpt ytterligare depåbevis enligt 2011 års återköpsprogram och därefter enligt återköpsprogram antagna den 9 maj 2012 respektive den 3 december 2012, varvid sammanlagt 10 260 200 depåbevis har återköpts till och med dagen för denna årsredovisning (varav 8 750 921 under 2012). Antalet utestående aktier uppgår därmed till 88 210 000 per dagen för denna årsredovisning (89 719 279 per 31 december 2012), med ett kvotvärde om 0,50 USD per aktie (efter det aktiesplit- och tvångsinlösenförfarande som beskrivs nedan).

Under tredje kvartalet 2012 avyttrade Bolaget större delen av dess noterade portfölj och överförde likviden om cirka 246 miljoner USD till aktieägarna genom ett aktiesplit- och inlösenprogram. Enligt programmet delades varje depåbevis upp i två depåbevis, av vilka den ena kallades inlösendepåbevis. Inlösendepåbevisen inlöstes mot 18,00 kr per depåbevis. Utbetalning till aktieägarna skedde i oktober 2012.

Styrelsearbetet

Vostok Naftas styrelse består av åtta ledamöter. Under räkenskapsåret har sex styrelsemöten avhållits. Ledamöterna representerar ett antal olika nationaliteter. Styrelsemöten sker på engelska. Styrelsen har tre underkommittéer: investeringskommittén, revisionskommittén och kompensationskommittén. Styrelsens och dess underkommittéers arbete och sammansättning beskrivs i detalj i företagets Bolagsstyrningsrapport.

I enlighet med beslut vid årsstämman 2012 har en nomineringskommitté inrättats som utarbetar förslag till val och arvodering av styrelseledamöter och revisorer till årsstämman 2013 avseende

- Val av styrelseordförande
- Val av övriga ledamöter i styrelsen
- Styrelsearvode till ordförande

- Styrelsearvode till övriga ledamöter
- Eventuell ersättning för utskottsarbete
- Val av revisorer
- Ersättning till revisorerna
- Val av ordförande vid bolagsstämman
- Principer för utseende av valberedning inför årsstämman 2013.

Nomineringskommittén har följande medlemmar: Ian H. Lundin, företrädare för familjen Lundin, Leif Törnvall, företrädare för Alecta, samt Albert Hæggström, företrädare för Alfred Berg/Länsförsäkringar.

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare m.m.

Styrelsen föreslår att de riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som antogs vid extra bolagsstämma den 18 maj 2007, och vilka fortsatt att gälla och senast bekräftades vid årsstämman den 4 maj 2011, skall fortsätta att tillämpas. De antagna principerna är följande: Ersättning till den verkställande direktören och andra personer i bolagets ledning skall utgöras av fast lön, eventuell rörlig ersättning, övriga förmåner samt pension. Med andra personer i bolagets ledning avses medlemmar av koncernledningen, f.n. två personer utöver verkställande direktören. Den sammanlagda ersättningen skall vara marknadsmässig och konkurrenskraftig. Fast lön och rörlig ersättning skall vara relaterad till befattningshavarens ansvar och befogenheter. Den rörliga ersättningen skall i första hand hanteras inom ramen för bolagets optionsplan och i de fall annan rörlig ersättning kan utgå skall denna vara förenad med en marknadsmässig övre gräns och specificerade resultatmål för bolaget och/eller befattningshavaren. Uppsägningstiden skall vara tre till sex månader från befattningshavarens sida. Vid

uppsägning från bolaget skall summan av uppsägningstid och den tid under vilken avgångsvederlag utgår maximalt vara 12 månader. Pensionsförmåner skall vara antingen förmåns- eller avgiftsbestämda, eller en kombination därav, med individuell pensionsålder. Förmånsbestämda pensionsförmåner förutsätter intjänande under en förutbestämd anställningstid. Styrelsen skall äga rätt att frångå riktlinjerna, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

Bolagsstyrningsrapport

En bolagsstyrningsrapport, som redogör för hur Vostok Nafta tillämpar den svenska Koden för bolagsstyrning, är, tillsammans med en internkontrollrapport, inkluderad i årsredovisningen.

Anställda

Vostok Nafta hade vid räkenskapsårets slut sju personer anställda i Sverige.

Förslag till vinstdisposition

Koncernens balanserade vinstmedel uppgår till 126 967 TUSD.

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att moderbolagets balanserade vinstmedel om 126 370 TUSD, inklusive årets vinst om 121 206 TUSD och 201 144 TUSD som utdelats till aktieägarna genom ett aktiesplit- och tvångsinlösenförfarande, balanseras och att ingen utdelning skall ske för året.

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att koncernredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och ger en rättvisande bild av koncernens ställning och resultat. Årsredovisningen har upprättats i enlighet med IFRS och ger en rättvisande bild av moderbolagets ställning och resultat.

Förvaltningsberättelsen för koncernen och moderbolaget samt årsredovisningen i övrigt ger en rättvisande översikt över utvecklingen av koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Bolagsstyrningsrapporten och övriga delar av koncernens årsredovisning ger en rättvisande bild av utvecklingen för koncernens verksamhet, finansiella ställning och resultat och beskriver väsentliga risker och osäkra faktorer som koncernföretagen står inför.

Stockholm den 28 mars 2013

Lukas H. Lundin
Ordförande

Al Breach
Ledamot

Lars O Grönstedt
Ledamot

Ashley Heppenstall
Ledamot

Paul Leander-Engström
Ledamot

William A. Rand
Ledamot

Robert J. Sali
Ledamot

Per Brilioth
Ledamot och verkställande direktör

(TUSD)	Not	2012	2011
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen 1			
Resultat från investeringar i intresseföretag	5,16	114 023	-53 876
Resultat från lånefordringar 1	8,18,19	2 817	218
Utdelningsintäkter	7	11 246	27 893
Övriga rörelseintäkter	9,29	436	293
Totala rörelseintäkter		119 464	-113 429
Rörelsens kostnader			
Kupongskattekostnad på utdelningsintäkter	10,28,29	-5 202	-5 843
Övriga rörelsekostnader	7	3 228	-4 170
Övriga rörelsekostnader	30	-1 289	-521
Rörelseresultat		116 202	-123 963
Finansiella intäkter och kostnader			
Ränteintäkter		1 237	103
Räntekostnader	23	-35	-
Valutakursvinster/-förluster, netto		2 397	-417
Övriga finansiella intäkter		-	37
Totala finansiella intäkter och kostnader		3 599	-276
Resultat före skatt		119 801	-124 239
Skatt	11	-59	137
Årets resultat		119 742	-124 102
Resultat per aktie (USD)	12	1,29	neg.
Resultat per aktie efter utspädning (USD)	12	1,29	neg.

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)	2012	2011
Årets resultat	119 742	-124 102
Årets övriga totalresultat		
Valutaomräkningsdifferenser	1 095	-83
Avyttringar	-951	-
Totalt övrigt totalresultat för året	144	-83
Totalt totalresultat för året	119 886	-124 185

Totalresultatet för året är i sin helhet hänförligt till moderföretagets aktieägare.

Resultaträkningar – koncernen

Rapport över total- resultat för koncernen

(TUSD)	Not	31 dec 2012	31 dec 2011
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier	13	23	36
Totala materiella anläggningstillgångar		23	36
Finansiella anläggningstillgångar			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde			
via resultaträkningen	15,16	142 589	324 768
Investeringar i intresseföretag	15,17	151 204	120 416
Lånefordringar	15,18,29	–	9 102
Uppskjuten skatt	11	–	35
Totala finansiella anläggningstillgångar		293 793	454 321
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Likvida medel	15,21	31 841	37 665
Lånefordringar	15,19	5 109	–
Skattefordringar		218	325
Övriga kortfristiga fordringar	20	225	1 447
Totala omsättningstillgångar		37 392	39 438
TOTALA TILLGÅNGAR		331 207	493 794
EGET KAPITAL (inklusive årets resultat)			
	22	329 584	492 078
KORTFRISTIGA SKULDER			
Ikke räntebärande kortfristiga skulder			
Skatteskuld		288	424
Övriga kortfristiga skulder	24	986	907
Upplupna kostnader		350	386
Totala kortfristiga skulder		1 624	1 717
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		331 207	493 794

(TUSD)	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Övriga reserver	Balan- serat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2011					
	100 991	192 029	–924	333 334	625 430
Resultat för året					
1 januari 2011–31 december 2011	–	–	–	–124 102	–124 102
Årets övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	–83	–	–83
Totalt totalresultat för året					
1 januari 2011–31 december 2011	–	–	–83	–124 102	–124 185
Transaktioner med aktieägare:					
Personaloptionsprogram:					
– värde på anställdas tjänstgöring	–	12	–	–	12
Återköp av egna aktier	–2 521	–6 659	–	–	–9 180
	–2 521	–6 647	–	–	–9 168
Eget kapital per 31 december 2011					
	98 470	185 382	–1 007	209 232	492 078
Eget kapital per 1 januari 2012					
	98 470	185 382	–1 007	209 232	492 078
Resultat för året					
1 januari 2012–31 december 2012	–	–	–	119 742	119 742
Årets övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	1 095	–	1 095
Avyttringar	–	–	–	–951	–951
Totalt totalresultat för året					
1 januari 2012–31 december 2012	–	–	1 095	118 791	119 886
Transaktioner med aktieägare:					
Inlösenprogram	–44 977	–	–	–201 144	–246 121
Personaloptionsprogram: 1					
– värde på anställdas tjänstgöring	–	–	–	–	–
Återköp av egna aktier	–8 634	–27 625	–	–	–36 259
	–8 634	–27 625	–	–	–36 259
Eget kapital per 31 december 2012					
	44 860	157 757	88	126 879	329 584

1. Styrelsen har justerat villkoren för optioner som getts ut enligt Bolagets incitamentsprogram 2010 till följd av det aktiesplit- och inlösenprogram som ägde rum under tredje kvartalet 2012, enligt villkoren för incitamentsprogrammet. Enligt de justerade villkoren ger varje option utgiven 2010 (med löptid t.o.m. augusti 2013) rätt att teckna 2,10 SDB till teckningskursen 14,93 kr, och varje option utgiven 2011 (med löptid t.o.m. juni 2014) rätt att teckna 2,10 SDB till teckningskursen 22,31 kr. Incitamentsprogrammet 2010 beskrivs i detalj i not 28 till räkenskaperna i Bolagets årsredovisning 2011.

Balansräkningar – koncernen

Förändringar i eget kapital – koncernen

(TUSD)	2012	2011
KASSAFLÖDE FRÅN ÅRETS VERKSAMHET		
Resultat före skatt	119 801	-124 239
Justering för:		
Ränteintäkter	-1 237	-103
Räntekostnader	35	-
Valutakursvinster/-förluster	-2 397	417
Avskrivningar	31	101
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	-114 023	53 876
Resultat från investeringar i intresseföretag	9 057	87 956
Resultat från lånefordringar	-2 817	-1 178
Utdelningsintäkter	-11 246	-27 893
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	1 289	1 559
Förändringar i kortfristiga fordringar	86	266
Förändringar i kortfristiga skulder	28	48
Kassaflöde använt i verksamheten	-1 393	-9 190
Investeringar i finansiella tillgångar	-87 226	-102 942
Försäljning av finansiella tillgångar	353 351	116 745
Förändring av lånefordringar	-2 963	5 312
Erhållen utdelning	11 246	27 893
Erhållna räntor	1 237	103
Betalda räntor	-35	-
Betald skatt	-106	-151
Totalt kassaflöde från årets verksamhet	274 110	37 769
KASSAFLÖDE ANVÄNT FÖR INVESTERINGAR		
Investeringar i kontorsinventarier	-17	-
Avyttring, koncernbolag	-	40
Totalt kassaflöde använt för/från investeringar	-17	40
KASSAFLÖDE FRÅN FINANSIERINGSVERKSAMHETEN		
Erhållet från emission av optioner	-246 121	-
Återköp av egna aktier	-36 259	-9 180
Totalt kassaflöde använt i finansieringsverksamheten	-282 380	-9 180
Förändring av likvida medel	-8 287	28 630
Likvida medel vid årets början	37 665	9 448
Kursdifferens i likvida medel	2 462	-414
Likvida medel vid årets slut	31 841	37 665

	2012	2011
Räntabilitet på sysselsatt kapital, % (01)	29,15	-22,21
Soliditet, % (02)	99,51	99,65
Eget kapital/aktie, USD (03)	3,67	4,93
Resultat/aktie, USD (04)	1,29	neg.
Resultat/aktie efter full utspädning, USD (05)	1,29	neg.
Substansvärde/aktie, USD (06)	3,67	4,93
Vägt genomsnittligt antal aktier för året	92 918 593	100 705 275
Vägt genomsnittligt antal aktier för året efter full utspädning	92 918 593	101 400 275
Antal aktier vid årets slut	89 719 279	98 470 200

01. Räntabilitet på sysselsatt kapital definieras som koncernens resultat plus räntekostnader plus/minus valutakursdifferenser på finansiella lån dividerat med totalt genomsnittligt sysselsatt kapital (genomsnittet av årets balansomslutning med avdrag för icke räntebärande skulder). Avkastning på sysselsatt kapital är ej på årsbasis.
02. Soliditet definieras som eget kapital i relation till totalt kapital.
03. Eget kapital/aktie USD definieras som eget kapital dividerat med totalt antal aktier vid årets slut.
04. Resultat per aktie USD definieras som årets resultat dividerat med vägt genomsnittligt antal aktier för året.
05. Resultat per aktie efter full utspädning USD definieras som årets resultat dividerat med vägt genomsnittligt antal aktier för året med beaktande av full utspädning.
06. Substansvärde/aktie USD definieras som eget kapital dividerat med totalt antal aktier vid årets slut.

Kassaflödesanalys – koncernen

Finansiella nyckeltal – koncernen

(TUSD)	Not	2012	2011
Rörelsens kostnader	10	-4 785	-4 523
Återföring av nedskrivning/nedskrivning av aktier i dotterbolag	27	110 094	-42 403
Utdelningsintäkter från koncernbolag		276	22 274
Rörelseresultat		105 585	-24 652
Finansiella intäkter och kostnader			
Ränteintäkter	29	12 689	16 662
Valutakursvinster/-förluster, netto		2 932	146
Totala finansiella intäkter och kostnader		15 621	16 808
Årets resultat		121 206	-7 844

(TUSD)	2012	2011
Årets resultat	121 206	-7 844
Årets övriga totalresultat		
Valutaomräkningsdifferenser	-	-
Totalt övrigt totalresultat för året	-	-
Totalt totalresultat för året	121 206	-7 844

Resultaträkning – moderbolaget

Rapport över totalresultat för moderbolaget

(TUSD)	Not	31 dec 2012	31 dec 2011
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR			
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier i dotterbolag	27	294 507	184 412
Lån till koncernföretag	29	34 282	307 731
Totala finansiella anläggningstillgångar		328 788	492 143
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR			
Kassa och bank		716	71
Övriga kortfristiga fordringar	20	73	83
Totala omsättningstillgångar		789	154
TOTALA TILLGÅNGAR		329 577	492 297
EGET KAPITAL (inklusive årets resultat)			
	22	328 987	490 160
KORTFRISTIGA SKULDER			
Ikke räntebärande kortfristiga skulder			
Skulder till koncernföretag	29	268	1 833
Övriga skulder	24	75	8
Upplupna kostnader		247	297
Totala kortfristiga skulder		590	2 137
TOTALT EGET KAPITAL OCH SKULDER		329 577	492 297

(TUSD)	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2011	100 991	192 029	214 152	507 172
Resultat för året				
1 januari 2011–31 december 2011	–	–	–7 844	–7 844
Årets övriga totalresultat				
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	–	–
Totalt totalresultat för året				
1 januari 2011–31 december 2011	–	–	–7 844	–7 844
Transaktioner med aktieägare:				
Personaloptionsprogram:				
– värde på anställdas tjänstgöring	–	12	–	12
Återköp av egna aktier	–2 521	–6 659	–	–9 180
	–2 521	–6 647	–	–9 168
Eget kapital per 31 december 2011	98 470	185 382	206 308	490 160
Eget kapital per 1 januari 2012	98 470	185 382	206 308	490 160
Resultat för året				
1 januari 2012–31 december 2012	–	–	121 206	121 206
Årets övriga totalresultat				
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	–	–
Totalt totalresultat för året				
1 januari 2012–31 december 2012	–	–	121 206	121 206
Transaktioner med aktieägare:				
Inlösenprogram	–44 977	–	–201 144	–246 121
Personaloptionsprogram:				
– värde på anställdas tjänstgöring	–	–	–	–
Återköp av egna aktier	–8 634	–27 625	–	–36 259
	–8 634	–27 625	–	–36 259
Eget kapital per 31 december 2012	44 860	157 757	126 370	328 987

**Balansräkning
– moderbolaget**

**Förändringar i eget
kapital – moderbolaget**

Not 1 Inledning

Vostok Nafta Investment Ltd. ("Vostok Nafta"; "Bolaget") registrerades i Bermuda den 5 april 2007 med registreringsnummer 39861.

Vostok Nafta-koncernen bildades i samband med omstruktureringen av Vostok Gas-koncernen, vilken ägde rum under 2007. Vostok Naftas affärsidé är att maximera värdet av de befintliga innehaven, av vilka majoriteten består av onoterade private equity-investeringar i bolag med verksamhet i främst Ryssland och dess grannländer.

Styrelsen har den 28 mars 2013 godkänt denna koncernredovisning för offentliggörande.

De viktigaste redovisningsprinciperna som tillämpats när denna koncernredovisning upprättats anges nedan.

Not 2 Redovisningsprinciper

Grund för redovisning

Koncernräkenskaperna samt moderbolagets räkenskaper har upprättats i enlighet med internationella redovisningsprinciper; International Financial Reporting Standards, IFRS, som antagits av EU, per den 31 december 2012. Koncernredovisningen har upprättats enligt anskaffningsvärdemetoden justerat för omvärderingar av finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen.

Att upprätta rapporter i överensstämmelse med IFRS kräver användning av en del viktiga uppskattningar för redovisningsändamål. Vidare krävs att ledningen gör vissa bedömningar vid tillämpningen av koncernens redovisningsprinciper. De områden som innefattar en hög grad av bedömning, som är komplexa eller sådana områden där antaganden och uppskattningar är av väsentlig betydelse för koncernredovisningen anges i not 3.

Ändringar i redovisningsprinciper och upplysningar

(a) Nya och ändrade standarder som tillämpas av koncernen

Inga av de IFRS eller IFRIC-tolkningar som för första gången är obligatoriska för det räkenskapsår som började 1 januari 2012 har någon väsentlig inverkan på koncernen.

Standarder, ändringar och tolkningar av befintliga standarder där ändringen ännu inte har trätt i kraft och inte har tillämpats i förtid av koncernen

Följande standarder och tolkningar av befintliga standarder har publicerats och är obligatoriska för koncernens redovisning för räkenskapsår från och med den 1 januari 2013 eller senare, men har inte tillämpats i förtid:

IFRS 9 "Financial instruments" hanterar klassificering, värdering och redovisning av finansiella skulder och tillgångar. IFRS 9 gavs ut i november 2009 för finansiella tillgångar och i oktober 2010 för finansiella skulder och ersätter de delar i IAS 39 som är relaterat till klas-

sificering och värdering av finansiella instrument. IFRS 9 anger att finansiella tillgångar ska klassificeras i två olika kategorier; värdering till verkligt värde eller värdering till upplupet anskaffningsvärde. Klassificering fastställs vid första redovisningstillfället utifrån företagets affärsmodell samt karaktäristiska egenskaper i de avtalsenliga kassaflödena. För finansiella skulder sker inga stora förändringar jämfört med IAS 39. Den största förändringen avser skulder som är identifierade till verkligt värde. För dessa gäller att den del av verkligt värdeförändringen som är hänförlig till den egna kreditrisken ska redovisas i övrigt totalresultat istället för resultatet såvida detta inte orsakar inkonsekvens i redovisningen (accounting mismatch). Koncernen har för avsikt att tillämpa den nya standarden senast det räkenskapsår som börjar 1 januari 2015 och har ännu inte utvärderat effekterna.

IFRS 10 "Consolidated financial statements" bygger på redan existerande principer då den identifierar kontroll som den avgörande faktorn för att fastställa om ett företag ska inkluderas i koncernredovisningen. Standarden ger ytterligare vägledning för att bistå vid fastställandet av kontroll när detta är svårt att bedöma. Koncernen avser att tillämpa IFRS 10 för det räkenskapsår som börjar 1 januari 2013 och har ännu inte utvärderat den fulla effekten på de finansiella rapporterna.

IFRS 12 "Disclosures of interests in other entities" omfattar upplysningskrav för dotterföretag, joint arrangements, intresseföretag och ej konsoliderade "structured entities". Koncernen har ännu att utvärdera den fulla inverkan av IFRS 12 på de finansiella rapporterna. Koncernen avser att tillämpa IFRS 12 för det räkenskapsår som börjar 1 januari 2013 och har ännu inte utvärderat den fulla effekten på de finansiella rapporterna.

IFRS 13 "Fair value measurement" syftar till att värderingar till verkligt värde ska bli mer konsekventa och mindre komplex genom att standarden tillhandahåller en exakt definition och en gemensam källa i IFRS till verkligt värdevärderingar och tillhörande upplysningar. Kraven utökar inte tillämpningsområdet för när verkligt värde ska tillämpas men tillhandahåller vägledning kring hur det ska tillämpas där andra IFRS redan kräver eller tillåter värdering till verkligt värde.

Inga andra av de IFRS eller IFRIC-tolkningar som ännu inte har trätt i kraft, väntas ha någon väsentlig inverkan på koncernen.

Räkenskaper

Moderbolagets räkenskaper upprättas i USD, vilket också är koncernens funktionella valuta.

Räkenskapsår

Räkenskapsåret omfattar perioden 1 januari till 31 december.

Koncernredovisningsprinciper

Dotterbolag

Koncernredovisningen inkluderar moderbolaget och de bolag i vilka moderbolaget äger, direkt eller indirekt, aktier som representerar mer än 50 procent av rösterna, eller på annat sätt har möjlighet att utöva full kontroll över sådant bolag. Förekomsten och effekten av potenti-

ella rösträtter som för närvarande är möjliga att utnyttja eller konvertera beaktas vid bedömningen av huruvida koncernen utövar bestämmande inflytande över ett annat företag. Koncernen bedömer också om bestämmande inflytande föreligger fastän den inte har ett aktieinnehav uppgående till mer än hälften av rösträtterna men ändå har möjlighet att styra finansiella och operativa strategier genom de-facto kontroll. De-facto kontroll kan uppstå under omständigheter där andelen av koncernens rösträtter i relation till storleken och spridningen på övriga aktieägares rösträtter ger koncernen möjlighet att styra finansiella och operativa strategier, etc. Koncernen anser inte att ha bestämmande inflytande i ett aktieinnehav uppgående till mer än hälften av rösträtterna. Dotterföretag inkluderas i koncernredovisningen från och med den dag då det bestämmande inflytandet överförs till koncernen. De exkluderas ur koncernredovisningen från och med den dag då det bestämmande inflytandet upphör.

Förvärv av dotterbolag har redovisats enligt förvärvsmetoden. Förvärvsmetoden används för redovisning av koncernens förvärv av dotterföretag. Anskaffningsvärdet för ett förvärv utgörs av verkligt värde på tillgångar som lämnats som ersättning, emitterade egetkapitalinstrument och uppkomna eller övertagna skulder per överlåtelsedagen. Alla transaktionskostnader avseende förvärv kostnadsförs. Identifierbara förvärvade tillgångar och övertagna skulder och eventalförpliktelser i ett rörelseförvärv värderas inledningsvis till verkliga värden på förvärvsdagen. Det överskott som utgörs av skillnaden mellan anskaffningsvärdet och det verkliga värdet på koncernens andel av identifierbara förvärvade tillgångar, skulder och eventalförpliktelser redovisas som goodwill. Ingen goodwill har redovisats i koncernbalansräkningen per 31 december 2012 respektive 31 december 2011.

Samtliga koncerninterna transaktioner har eliminerats i koncernredovisningen.

Segmentsrapportering

Rörelsesegment rapporteras på ett sätt som överensstämmer med den interna rapportering som lämnas till den högste verkställande beslutsfattaren, dvs styrelsen. I den interna rapporteringen finns bara ett rörelsesegment.

Funktionell valuta

Den funktionella valutan och rapportvalutan är – för moderbolaget, samt dess bermudianska och två cypriotiska dotterbolag (Vostok Komi (Cyprus) Limited och Dodomar Ventures Limited) – USD, vilket även är rapportvalutan för koncernen. Transaktioner i andra valutor än USD omräknas därför till USD till den valutakurs som gäller på transaktionsdagen.

Monetära tillgångar och skulder i annan valuta än den funktionella valutan omräknas till balansdagens kurser. Realiserade och orealiserade valutakursvinster och förluster på portföljinvesteringar, i vilka ingår lånefordringar, investeringar i intresseföretag, och finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, redovi-

Noter till bokslutet

sas i resultaträkningen som del av resultatet från portföljens olika respektive tillgångskategorier. Realiserade och orealiserade valutakursvinster och förluster på andra tillgångar och skulder redovisas bland finansiella poster i resultaträkningen.

Finansiell ställning för koncernföretag som har en annan funktionell valuta än rapportvalutan, omräknas till koncernens rapportvaluta till balansdagskurs. Intäkter och kostnader omräknas till genomsnittlig valutakurs. De valutakursdifferenser som uppstår redovisas som periodens övriga totalresultat.

Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för avskrivningar. Avskrivningar för inventarier, installationer och utrustning görs linjärt över den beräknade nyttjandeperioden på tre till fem år. Tillgångarnas restvärden och nyttjandeperiod provas varje balansdag och justeras vid behov.

Förvaltningsfastigheter

Förvaltningsfastigheter redovisas första gången till anskaffningsvärde. Efter anskaffningstidpunkten redovisas förvaltningsfastigheter till verkligt värde baserat på marknadspriser justerade, om det behövs, för förändringar i substans, geografiskt läge eller skick av specifik tillgång. Förändringar i verkligt värde redovisas i resultaträkningen under "Övriga rörelsekostnader".

Finansiella tillgångar

Koncernen klassificerar sina värdepapper i följande kategorier: finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, samt lånefordringar och övriga fordringar.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen
Denna kategori har två underkategorier:

– sådana som från första början hänförs till kategorin värderade till verkligt värde via resultaträkningen, samt
– finansiella tillgångar som innehas för handel. En finansiell tillgång klassificeras i den senare kategorin om den anskaffats principielt i syfte att avyttras i ett kort perspektiv. Derivat skall också klassificeras såsom innehav för handel såvida de inte är avsedda som säkringar. Tillgångar i denna kategori klassificeras som kortfristiga tillgångar om de antingen är innehav för handel eller om de förväntas bli realiserade inom 12 månader från balansdagen.

Koncernen klassificerar alla sina finansiella tillgångar som sådana som från första början hänförs till kategorin värderade till verkligt värde via resultaträkningen. Tillgångar i denna kategori klassificeras som omsättningstillgångar om de förväntas bli reglerade inom tolv månader, annars klassificeras de som anläggningstillgångar. Finansiella tillgångar är innehav i noterade och onoterade bolag.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen redovisas efter anskaffningstidpunkten till verkligt värde. Där efter redovisas de löpande till verkligt värde. Vinst 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". Utdelningsintäkter från värdepapper i kategorin finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen redovisas i resultaträkningen som Utdelningsintäkter när Koncernens rätt att erhålla betalning har fastställts.

Koncernen bedömer vid varje rapportperiods slut om det finns objektiva bevis för att nedskrivningsbehov föreligger för en finansiell tillgång eller en grupp av finansiella tillgångar. En finansiell tillgång eller grupp av finansiella tillgångar har ett nedskrivningsbehov och skrivs ned endast om det finns objektiva bevis för ett nedskrivningsbehov till följd av att en eller flera händelser inträffat efter det att tillgången redovisats första gången (en "förlusthändelse") och att denna händelse (eller händelser) har en inverkan på de uppskattade framtida kassaflödena för den finansiella tillgången eller grupp av finansiella tillgångar som kan uppskattas på ett tillförlitligt sätt.

Till de kriterier som koncernen använder för att fastställa om det föreligger objektiva bevis för att nedskrivningsbehov föreligger hör:

- betydande finansiella svårigheter hos emittenten eller gäldenären,
- ett avtalsbrott, såsom uteblivna eller försenade betalningar av räntor eller kapitalbelopp,
- koncernen beviljar, av ekonomiska eller juridiska skäl som sammanhänger med låntagarens ekonomiska svårigheter, en eftergift som långivaren annars inte skulle överväga,
- det är sannolikt att låntagaren kommer att gå i konkurs eller annan finansiell rekonstruktion,
- upphörande av en aktiv marknad för tillgången i fråga på grund av finansiella svårigheter, eller
- observerbara uppgifter som tyder på att det finns en mätbar minskning av de uppskattade framtida kassaflödena från en portfölj av finansiella tillgångar sedan dessa tillgångar redovisades första gången, trots att minskningen ännu inte kan identifieras som hörande till någon av de enskilda finansiella tillgångarna i portföljen, inklusive:

- (i) negativa förändringar i betalningsstatus för låntagare i portföljen, eller
- (ii) inhemska eller lokala ekonomiska villkor som har koppling till uteblivna betalningar inom tillgångarna i portföljen.

Innehav i intresseföretag

Investeringar i vilka företaget har rätt att utöva ett betydande inflytande, vilket normalt är fallet då företaget äger mellan 20 procent och 50 procent, 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".

Sådan redovisning är tillåten enligt IAS 28 "Innehav i intresseföretag", som tillåter investeringar att undantas från direktivets tillämpningsområde om dessa investeringar är redovisade, vid första redovisningstillfället, till verkligt värde via resultaträkningen och redovisas i enlighet med IAS 39, med förändringar i verkligt värde redovisade i resultaträkningen i den period då förändringen skedde. Vid ökning/ minskningar i intresseföretag bedömer Koncernen ett verkligt värde för hela investeringen.

Lånefordringar

Lånefordringar är finansiella tillgångar som inte är derivat, som har fastställda eller fastställbara betalningar och som inte är noterade på en aktiv marknad. De ingår i omsättningstillgångar med undantag för poster med förfallodag mer än 12 månader efter balansdagen, vilka klassificeras som anläggningstillgångar. Koncernens lånefordringar och kundfordringar utgörs av Långfristiga lånefordringar, Kortfristiga lånefordringar, Övriga kortfristiga fordringar, Fordringar på närstående samt Likvida medel i balansräkningen.

Lånefordringar redovisas första gången till verkligt värde plus transaktionskostnader. Lånefordringar med en löptid som överstiger 12 månader redovisas därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden. Ränta på lånefordringar som utgör en del av investeringsportföljen redovisas i resultaträkningen som Resultat från lånefordringar bland rörelsens intäkter. Övriga räntetäkter redovisas som Räntetäkter bland finansiella poster.

Koncernen bedömer per varje balansdag om det finns objektiva bevis för att nedskrivningsbehov föreligger för en finansiell tillgång eller en grupp av finansiella tillgångar. Om det föreligger sådana objektiva bevis ska en detaljerad beräkning göras för att bestämma huruvida en nedskrivning ska redovisas. Nedskrivningens storlek utgörs av skillnaden mellan det redovisade värdet och nuvärdet av uppskattade kassaflöden diskonterade till den finansiella tillgångens ursprungliga effektiva räntesats. Nedskrivningar på finansiella tillgångar som ingår i investeringsportföljen redovisas i resultaträkningen som "Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen", "Resultat från investeringar i intresseföretag", eller "Resultat från lånefordringar", beroende på till vilken kategori tillgången hör. Nedskrivningar av övriga finansiella tillgångar redovisas som "Övriga finansiella kostnader", bland finansiella poster.

Köp och försäljningar av finansiella tillgångar redovisas på affärsdagen – det datum då Koncernen förbinder sig att köpa eller sälja tillgången. Finansiella tillgångar tas bort från balansräkningen när rätten att erhålla kassaflöden från instrumentet har löpt ut eller överförs och Koncernen har överfört i stort sett alla risker och förmåner som är förknippade med äganderätten.

Verkligt värde för börsnoterade värdepapper baseras på aktuella köpkurser. Om marknaden för en finansiell tillgång inte är aktiv (och för onoterade värdepapper), fastställer Koncernen verkligt värde genom att tillämpa värderingstekniker såsom användning av information avseende nyligen gjorda transaktioner på armlängds avstånd, hänvis-

ning till verkligt värde för ett annat instrument som i allt väsentligt är likvärdigt, analys av diskonterade kassaflöden och optionsvärderingsmodeller.

Likvida medel

Likvida medel inkluderar kassa och banktillgodohavanden.

Aktiekapital

Stamaktier klassificeras som eget kapital. Transaktionskostnader som direkt kan hänföras till emission av nya aktier eller optioner redovisas, netto efter skatt, i eget kapital som ett avdrag från emissionslikviden.

Vid återköp av egna aktier redovisas transaktionen, efter annullering av aktierna, som en reduktion av aktiekapitalet med det nominella värdet av de återköpta aktierna och som en reduktion av övrigt tillskjutet kapital eller balanserad vinst med köpeskillningens överskjutande belopp netto efter transaktionskostnader.

Upplåning

Upplåning redovisas initialt till verkligt värde, netto efter transaktionskostnader. Lån upptas kontinuerligt till det värde som ska återbetalas; varje skillnad mellan vad som erhållits (netto efter transaktionskostnader) och det värde som ska återbetalas redovisas i resultaträkningen över låneperioden, genom användande av effektivräntemetoden.

Upplåning klassificeras som kortfristiga skulder om inte Koncernen har en ovillkorlig rätt att skjuta upp betalning av skulden i åtminstone 12 månader efter balansdagen.

Aktuell och uppskjuten skatt

Den aktuella skattekostnaden beräknas på basis av de skatteregler som på balansdagen är beslutade eller i praktiken beslutade i de länder där moderföretagets dotterföretag och intresseföretag är verksamma och genererar skattepliktiga intäkter. Ledningen utvärderar regelbundet de yrkanden som gjorts i självdeklarationer avseende situationer där tillämpliga skatteregler är föremål för tolkning och gör, när så bedöms lämpligt, avsättningar för belopp som troligen ska betalas till skattemyndigheten.

Uppskjuten skatt redovisas i sin helhet, enligt balansräkningsmetoden, på alla temporära skillnader som uppkommer mellan det skattemässiga värdet på tillgångar och skulder och dessas redovisade värden i koncernredovisningen. Den uppskjutna skatten redovisas emellertid inte om den uppstår till följd av en transaktion som utgör den första redovisningen av en tillgång eller skuld som inte är ett rörelseförvärv och som, vid tidpunkten för transaktionen, varken påverkar redovisat eller skattemässigt resultat. Uppskjuten inkomstskatt beräknas med tillämpning av skattesatser (och lagar) som har beslutats eller aviserats per balansdagen och som förväntas gälla när den berörda uppskjutna skattefordran realiseras eller den uppskjutna skatteskulden regleras.

Uppskjutna skattefordringar redovisas i den omfattning det är tro-

ligt att framtida skattemässiga överskott kommer att finnas tillgängliga, mot vilka de temporära skillnaderna kan utnyttjas.

Uppskjuten skatt beräknas på temporära skillnader som uppkommer på andelar i dotterföretag, förutom där tidpunkten för återföring av den temporära skillnaden kan styras av Koncernen och det är sannolikt att den temporära skillnaden inte kommer att återföras inom överskådlig framtid.

Ersättningar till anställda

Pensionsåtaganden

Koncernen har avgiftsbestämda pensionsplaner enligt som speglar de svenska ITP-reglerna. Koncernen har inga ytterligare betalningsförpliktelser när avgifterna är betalda. Avgifterna redovisas som pensionskostnader när de förfaller till betalning.

Aktiebaserade ersättningar

Koncernen använder en aktiebaserad kompensationsplan. Ersättningar till anställda i form av optioner ska värdas till verkligt värde och redovisas som en kostnad. Det totala beloppet som ska kostnadsföras under den tid vilken den anställdes rättigheter intjänas bestäms utifrån det verkliga värdet hos optionerna, exklusive inverkan av icke marknadsankutna intjänandevillkor (till exempel lönsamhet och försäljningstillväxtmål). Icke marknadsankutna intjänandevillkor inkluderar i antagandena om de antal optioner som kommer att kunna utnyttjas. Vid varje balansdag ska företaget revidera det antal optioner som förväntas kunna utnyttjas, varvid eventuella avvikelser från de ursprungliga uppskattningarna redovisas i resultaträkningen med en motsvarande justering av eget kapital över den återstående intjänandeperioden.

Erhållna intäkter, netto efter direkt hänförliga transaktionskostnader, krediteras aktiekapitalet till nominellt värde och överkursfond när optionerna utnyttjas.

Se not 28 för detaljerad information.

Intäktsredovisning

Intäkter innefattar det verkliga värdet av vad som erhållits eller kommer att erhållas från Koncernens löpande verksamhet.

För aktier som innehafts såväl vid ingången som utgången av året utgörs värdeförändringen av skillnaden i marknadsvärde mellan dessa tillfällen. För aktier som förvärvats under året utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan anskaffningsvärdet och marknadsvärdet vid utgången av året. För aktier som avyttrats under året utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av året. Samtliga värdeförändringar redovisas under rubriken "Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen", "Resultat från investeringar i intresseföretag", eller "Resultat från lånefordringar", beroende på till vilken kategori tillgången hör.

Utdelningsintäkter intäktsförs bokföringsmässigt när utdelningsintäkten bedöms som säker. Vidare redovisas utdelningsintäkter inklu-

sive källskatt. Dessa källskatter upptas som en kostnad i resultatredovisningen eller som en kortfristig fordran beroende på om källskatten är återbetalningsbar eller ej.

Ränteintäkter på långfristiga lånefordringar intäktsredovisas fördelat över löptiden med tillämpning av effektivräntemetoden. När värdet på en fordran har gått ner, minskar Koncernen det redovisade värdet till det återvinningsbara värdet, vilket utgörs av bedömt framtida kassaflöde, diskonterat med den ursprungliga effektiva räntan för instrumentet, och fortsätter att lösa upp diskonteringseffekten som ränteintäkt. Ränteintäkter på nedskrivna lån redovisas till ursprunglig effektiv ränta.

Ränteintäkter på kortfristiga lånefordringar och övriga fordringar redovisas genom att upplupen ränta tillgodoförs till balansdagen.

Övriga betalningar som koncernen erhåller inom ramen för dess löpande verksamhet redovisas som övriga intäkter i resultaträkningen.

Såvida inte annat angivits är redovisningsprinciperna oförändrade jämfört med föregående år.

Leasing

Leasing där en väsentlig del av riskerna och fördelarna med ägande behålls av leasegivaren klassificeras som operationell leasing. Betalningar som görs under leasingtiden kostnadsförs i resultaträkningen linjärt över leasingperioden. Koncernen hyr tillgångar enligt operationella leasingavtal, vilka främst avser lokalhyror och kontorsmaskiner.

Not 3

Finansiell riskhantering

Finansiella riskfaktorer

Koncernen utsätts genom sin verksamhet för olika finansiella risker: marknadsrisk (inklusive valutarisk och prisrisk), kreditrisk, likviditetsrisk och kassaflödesrisk.

Riskhanteringen sköts av ledningen utifrån policyer godkända av styrelsen.

Marknadsrisk

Marknadsrisk är risken att ett finansiellt instruments verkliga värde eller kassaflöden fluktuerar på grund av förändringar i marknadspriset. Marknadsrisk innefattar valutarisk, andra prisrisker och ränterisk.

Valutarisk

Koncernen verkar internationellt och utsätts för valutarisker från olika valutaexponeringar, främst med avseende på den svenska kronan (SEK), den ryska rubeln (RUB), och Euro (EUR).

Skulle USD per den 31 december 2012 ha försvagats med 10,0 procent mot SEK med alla andra variabler oförändrade, skulle resultatet efter skatt och eget kapital ha blivit 8,05 MUSD högre (2011: +14,43 MUSD), främst som ett resultat av valutakursvinster vid omräkning av SEK-denominerade investeringar i intresseföretag. Resultatet var mindre känsligt för rörelser i valutakursen SEK/USD under 2012 än under 2011, på grund av minskningen i värde av SEK-denominerade

investeringar i intresseföretag.

Skulle USD per den 31 december 2012 ha stärkts med 15,0 procent mot RUB med alla andra variabler oförändrade, skulle resultatet efter skatt och eget kapital ha blivit 0,01 MUSD lägre (2011: -0,17 MUSD), främst som ett resultat av valutakursvinster vid omräkning av RUB-denominerade övriga kortfristiga fordringar. Resultatet var mindre känsligt för rörelser i valutakursen RUB/USD under 2012 än under 2011, på grund av minskningen av RUB-denominerade tillgångar.

Skulle USD per den 31 december 2012 ha stärkts med 10,0 procent mot EUR med alla andra variabler oförändrade, skulle resultatet efter skatt och eget kapital ha blivit 0,08 MUSD lägre (2011: -0,80 MUSD), främst som ett resultat av valutakursvinster vid omräkning av EUR-denominerade finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen och skattefordringar.

Prisrisk

Koncernen exponeras för prisrisk avseende aktier på grund av placeringar som innehåses av Koncernen och som i koncernens balansräkning klassificeras som finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen.

28 procent av aktierna i portföljen är noterade. Givet företagets geografiska fokus på investeringar i Ryssland jämförs ofta företagets utveckling med det ryska RTS-index. Prisrisken förknippad med Vostok Naftas aktieportfölj kan illustreras med att en antagen prisminskning med 20,0 procent på de aktier i Koncernens portfölj som är noterade per 31 december 2012 skulle ha påverkat resultatet efter skatt och eget kapital med uppskattningsvis 15 MUSD. Risken har ökat på grund av större andel onoterade innehav.

Ränterisk avseende verkligt värde

Koncernen är exponerad för en marknadsränterisk på utestående lånefordringar som löper med fast ränta. Eftersom lånefordringarnas verkliga värde inte uppskattas genom användande av värderingsmodeller som baseras på indata av marknadsräntor är emellertid inte Koncernens konsoliderade räkenskaper i betydande utsträckning utsatta för ränterisk avseende verkligt värde.

Kreditrisk

Koncernen exponeras för kreditrisk, vilket är risken för att en motpart inte klarar att betala belopp när de förfallit.

Inom Koncernens portföljinvesteringsverksamhet uppstår kreditrisk genom långfristiga och kortfristiga lånefordringar. Se vidare not 18 och 19. För investeringar i lånefordringar finns inga formella restriktioner med avseende på motpartens kreditrating.

Koncernen är dessutom exponerad för kreditrisk genom likvida medel och depåer hos banker och kreditinstitut.

Likviditetsrisk

Likviditetsrisk är risken att en enhet får problem med att betala sina finansiella skulder.

Likviditetsrisk hanteras genom att Koncernen innehar tillräckligt med likvida medel och placeringar med en likvid marknad. Omkring 23 procent av Koncernens investeringsportfölj per den 31 december 2012 består av likvida tillgångar.

Nedanstående tabell analyserar koncernens finansiella skulder uppdelade efter den tid som på balansdagen återstår fram till den avtalsenliga förfallodagen. De belopp som anges i tabellen är de avtalsenliga, odiskonterade kassaflödena. Koncernen har räknat om jämförelseuppgifterna för föregående år, så som tillåts enligt tilläggen till IFRS 7 avseende upplysningar om likviditetsrisk.

Per 31 december 2012	Mindre än tre månader	Mellan tre månader och ett år	Mellan ett år och två år	Mellan två år och fem år	Mer än fem år
Övriga kortfristiga skulder 986	–	–	–	–	–

Per 31 december 2011	Mindre än tre månader	Mellan tre månader och ett år	Mellan ett år och två år	Mellan två år och fem år	Mer än fem år
Övriga kortfristiga skulder 907	–	–	–	–	–

Ränterisk avseende kassaflöden

Majoriteten av koncernens finansiella tillgångar är icke räntebärande, och majoriteten av väsentliga räntebärande fordringar löper med fast ränta. Härigenom är koncernen inte utsatt för en betydande ränterisk avseende kassaflöden.

Hantering av kapitalrisk

Koncernens mål avseende kapitalstrukturen är att trygga Koncernens förmåga att fortsätta sin verksamhet, så att den kan fortsätta att generera avkastning till aktieägarna. Intill 2009 var Koncernens investeringar delvis finansierade genom lån, men styrelsen har senare bestämt om en ny finanspolicy utan lån. Koncernen kommer därför fortsättningsvis att arbeta med belåning på en mycket restriktiv grund och under kortare tidsperioder.

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. Investerares 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.

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 sådana 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 förmanliga 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 aktieregistren 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.

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

Det är inte säkert att det rådande positiva makroekonomiska läget i Ryssland med en stigande BNP, relativt stabil valuta och en relativt modest inflation kommer att bestå. Vidare är den ryska ekonomin till stor del beroende av produktion och export av olja och naturgas vil-

ket 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.

Uppskattningar av verkligt värde

Från och med 1 januari 2009 tillämpar koncernen ändringen av IFRS 7 för finansiella instrument som värderas till verkligt värde i balansräkningen. Därmed krävs upplysningar om värdering till verkligt värde per nivå i följande verkligt värde-hierarki:

- Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder (nivå 1).
- Andra observerbara data för tillgången eller skulder än noterade priser inkluderade i nivå 1, antingen direkt (dvs. som prisnoteringar) eller indirekt (dvs. härledda från prisnoteringar) (nivå 2).
- Data för tillgången eller skulden som inte baseras på observerbara marknadsdata (dvs. ej observerbara data) (nivå 3).

Följande tabell visar koncernens tillgångar värderade till verkligt värde per 31 december 2012.

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Finansiella tillgångar till verkligt värde				
via resultaträkningen	11 589	131 000	–	142 589
Innehav i intresseföretag	72 262	78 942	–	151 204
Långfristiga lånefordringar	–	–	–	–
Kortfristiga lånefordringar	–	5 109	–	5 109
Summa tillgångar	83 851	215 051	–	298 902

Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad baseras på noterade marknadspriser på balansdagen. En marknad betraktas som aktiv om noterade priser från en börs, mäk-lare, industrigrupp, prissättningstjänst eller övervakningsmyndighet finns lätt och regelbundet tillgängliga och dessa priser representerar verkliga och regelbundet förekommande marknadstransaktioner på armlängds avstånd. Det noterade marknadspris som används för koncernens finansiella tillgångar är den aktuella köpkursen. Dessa instrument återfinns i nivå 1.

Verkligt värde på finansiella instrument som inte handlas på en aktiv marknad fastställs med hjälp av värderingstekniker. Härvid används i så stor utsträckning som möjligt marknadsinformation då denna finns tillgänglig medan företagsspecifik information används i så liten utsträckning som möjligt. Om samtliga väsentliga indata som krävs för verkligt värde värderingen av ett instrument är observerbara återfinns instrumentet i nivå 2. I de fall ett eller flera väsentliga indata

inte baseras på observerbar marknadsinformation klassificeras det berörda instrument i nivå 3.

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under 2012.

	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Innehav i intresse- företag	Summa
Ingående balans	46 551	37 790	84 341
Vinster eller förluster för perioden som redovisats i resultaträkningen under "Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen"	84 449	–	84 449
Vinster eller förluster för perioden som redovisats i resultaträkningen under "Resultat från innehav i intresseföretag"	–	41 152	41 152
Överföringar ut ur nivå 3	–131 000	–78 942	–209 942
Utgående balans	–	–	–

Verkligt värde på finansiella investeringar som inte handlas på en aktiv marknad fastställs genom priset på nyligen gjorda marknads-mässiga transaktioner eller med hjälp av olika värderingstekniker beroende på företagets karaktäristika samt beskaftenheten hos och riskerna förknippade med investeringen. Dessa värderingstekniker utgörs av värdering av diskonterade kassaflöden (DCF), värdering utifrån avyttringsmultipl (även kalla LBO-värdering), tillgångsbaserad värdering samt värdering utifrån framtidsinriktade multiplar baserade på jämförbara noterade företag.

Vostok Naftas investeringar i de onoterade bolagen Tinkoff Credit Systems och Avito har blivit omklassificerade till nivå 2 då båda bolagen är värderade enligt den senast transaktionen för respektive bolag gjord på marknadsmässiga villkor och i nära anslutning till års-slutet 2012. Validiteten av värderingar som är baserade på tidigare transaktioner kan oundvikligen urholkas med tiden, eftersom priset då investeringen gjordes speglar de förhållanden som rådde på transaktionsdagen. Vid varje rapporttillfälle bedömer vi om föränd-ringar eller händelser efter den relevanta transaktionen skulle inne-bära en förändring av investeringens verkliga värde och i sådant fall kommer vi att anpassa vår värdering därefter.

Tinkoff Credit Systems (Egidaco)

Värderingen av aktierna i TCS Bank har per den 31 december 2012 beräknats utifrån den värdering som utfördes i november 2012 när en ny aktieägare investerade 40 MUSD för 4 procent av aktiekapitalet i en sekundär transaktion. Vostok Nafta deltog i transaktionen och

sålde 103 846 aktier. Transaktionen genomfördes till en värdering om 1 miljard USD, vilket motsvarar en värdering av Vostok Naftas återstå-ende innehav om 13,1 procent efter full utspädning till 131 MUSD.

Utöver detta har en jämförande multipelvärdering gjorts med hän-syn till utvecklingen av både yttre marknadsförhållanden samt före-tagsspecifika faktorer. Modellen indikerar att värderingen som grun-dar sig på den senaste transaktion fortfarande är giltig och med hän-syn till den fortsatta osäkerheten på den finansiella marknaden och känsligheten i modellen är vår bedömning att den mest lämpliga vär-deringen är den som gjordes i samband med transaktionen som gjor-des i slutet av 2012.

Avito (Vosvik)

Avito värderas per den 31 december 2012 baserat på en transaktion som genomfördes i december 2012 där Avito gav ut nya aktier till ett värde om 50 MUSD till en ny aktieägare. Transaktionen slutfördes den 11 mars 2013 och resulterade i en värdering på 571 miljoner USD för 100 procent av aktiekapitalet. Vostok Naftas ägarandel på 13,8 pro-cent är värderad därför till omkring 78,9 miljoner USD.

En jämförande multipelvärdering har även gjorts på Avito för att undersöka validiteten i värderingen baserad på den senaste transak-tionen. Jämförelsegruppen består av de flesta av låga antalet note-rade bolagen verksamma inom internetannonser och då dessa bolags affärsmodeller och intäktskanaler skiljer sig från varandra är den jäm-förande modellen känslig i form av antaganden. Därför anser vi att den mest den mest lämpliga värderingen är den som gjordes i samband med transaktionen som gjordes i slutet av 2012.

Viktiga uppskattningar och antaganden för redovisningsändamål

Ledningen för Vostok Nafta Investment Ltd behöver vid framtagandet av koncernräkenskaper för Koncernen göra vissa uppskattningar och antaganden. Osäkerhet i uppskattningar och antaganden kan ha påverkan på det bokförda värdet av tillgångar och skulder och på Kon-cernens resultat. De viktigaste uppskattningarna och antagandena är:

Verkligt värde på onoterade finansiella tillgångar

Uppskattningar och antaganden vid bestämmandet av verkligt värde av onoterade investeringar i intresseföretag och onoterade finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen utvärderas löpande och baseras på historisk erfarenhet och andra faktorer, såsom för-väntningar på framtida händelser som bedöms vara rimliga under rådande förutsättningar. För ytterligare information om uppskattning-ar av verkligt värde, se ovan.

Not 4 Allmänt

Inregistrering och legal struktur

Vostok Nafta Investment Limited (Bolaget eller Moderbolaget) är ett investmentbolag inriktat på portföljinvesteringar med fokus på OSS-länderna. Vostok Nafta Investment Ltd har sitt säte på Bermuda, där det registrerades som ett skattebefriat aktiebolag den 5 april 2007. Vostok Naftas depåbevis (SDB) är noterade på NASDAQ OMX Nordic Exchange Stockholm (Mid Cap). Kortnamn: VNIL SDB.

Per den 31 december 2012 består Vostok Nafta-koncernen (Kon-cernen) av det bermudianska moderbolaget Vostok Nafta Investment Limited, ett helägt bermudianskt dotterbolag (Vostok Holding Ltd), två helägda cypriotiska dotterbolag (Vostok Komi (Cyprus) Limited och Dodomar Ventures Limited), samt ett helägt svenskt dotterbolag (Vostok Nafta Sverige AB).

Bolagets säte och registrerade adress finns i Hamilton på Bermuda (Codan Services Ltd, 2 Church Street, Hamilton, Bermuda). Den registrerade adressen för Vostok Nafta Sverige AB är Hovslagar-gatan 5, 111 48 Stockholm, Sverige.

Not 5 Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

	Koncernen 2012	Koncernen 2011
Intäkter från försäljning av finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	353 351	116 745
Bokfört värde av sålda finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	–449 424	–100 318
Förändring i verkligt värde av kvarvarande finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	210 096	–70 303
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	114 023	–53 876

Under 2012 och 2011 utgörs resultat från finansiella tillgångar värde-rade till verkligt värde via resultaträkningen av resultat från föränd-ringar i verkligt värde på sådana finansiella tillgångar som från första början hänförs till kategorin värderade till verkligt värde via resultat-räkningen.

Noter till bokslutet

Not 6 Resultat från innehav i intresseföretag

	Koncernen 2012	Koncernen 2011
Intäkter från försäljning av investeringar i intresseföretag	–	–
Bokfört värde av sålda investeringar i intresseföretag	–	–
Förändring i verkligt värde av kvarvarande innehav i intresseföretag	–9 057	–87 956
Resultat från innehav i intresseföretag	–9 057	–87 956

Under 2012 och 2011 utgörs resultat från innehav i intresseföretag av resultat från förändringar i verkligt värde på sådana finansiella tillgångar som från första början hänförs till kategorin värderade till verkligt värde via resultaträkningen.

Not 7 Utdelningsintäkter

	Koncernen 2012	Koncernen 2011
Utdelningsintäkter, som redovisats i resultaträkningen	11 246	27 893
Varav obetalda per balansdagen	–	–
Innehållen skatt på utdelningar	–596	–4 170
Återbetalningar av innehållen skatt på tidigare års utdelningar	3 824	–
Netto erhållna utdelningar, efter skatt från årets redovisade utdelningar	14 474	23 723

Not 8 Resultat från lånefordringar

	Koncernen 2012	Koncernen 2011
Ränteintäkter	2 178	760
Nedskrivningar	–	–960
Valutakursvinster/-förluster	639	417
Totalt	2 817	218

Not 9 Övriga rörelseintäkter

	Koncernen 2012	Koncernen 2011
Kostnadsersättningar (se även not 29)	366	181
Hyresintäkter (se även not 29)	54	93
Övrigt	15	19
Totalt	436	293

Not 10 Administrativa kostnader fördelade på kostnadsslag

	Koncernen 2012	Koncernen 2011	Moderbolaget 2012	Moderbolaget 2011
Kostnader för ersättningar till anställda (not 28)	2 270	2 299	222	259
Avskrivningar och nedskrivningar på inventarier	31	101	–	–
Kostnader för operativ leasing	266	324	–	–
Övriga administrativa kostnader	2 635	3 120	4 563	4 264
Totala administrativa kostnader	5 202	5 843	4 785	4 523

Operationella leasingavgifter uppgående till 266 TUSD (2011: 324) avseende hyra av kontorslokaler i Stockholm under 2012 samt i Stockholm och Moskva under 2011 har redovisats i resultaträkningen.

Not 11 Skatt Bolagsskatt – allmänt

Vostok Nafta Investment Ltd, samt dess dotterbolag Vostok Holding Ltd är skattebefriade och är därför inte föremål för beskattning på Bermuda.

Till och med den 31 december 2008 var koncernens cypriotiska enheter föremål för inkomstskatt om 10 procent. Under vissa förutsättningar kan ränta bli föremål för ytterligare beskattning om 10 procent (Special Defence Contribution-skatt). I sådana fall undantas 50 procent av samma ränta från beskattning så att den effektiva skattesatsen blir ca 15 procent.

Från och med den 1 januari 2009 under vissa förutsättningar undantas ränta från inkomstskatt och beskattas bara för Special Defence Contribution-skatt om 10 procent.

I vissa fall kan dock erhållna utdelningar från utlandet bli föremål för skatt (Special Defence Contribution-skatt) om 15 procent.

Varje slag av intäkter från innehav av kvalificerade värdepapper är undantagna från bolagsskatt i Cypern.

Det ryska dotterbolagets vinster under 2012 är föremål för rysk inkomstskatt om 20 procent (2011: 20 procent).

Under 2012 är det svenska dotterbolagets vinster föremål för svensk inkomstskatt om 26,3 procent (2011: 26,3 procent).

Skattekostnader

	Koncernen 2012	Koncernen 2011
Aktuell skatt	–59	137
Uppskjuten skatt	–	–
Skatt på årets resultat	–59	137

Skatt på resultat före skatt avviker från det teoretiska skattebelopp som skulle uppstå om skattesatsen i det land bolaget är tillhörigt hade använts enligt följande:

	Koncernen 2012	Koncernen 2011
Resultat före skatt	119 801	–124 239
Inkomstskatt beräknad enligt nationella skattesatser gällande för resultat i respektive land	–10 678	15 173
Skatteeffekter av:		
– Ej skattepliktiga intäkter	57 468	16 888
– Ej avdragsgilla kostnader	–46 770	–30 551
– Underskottsavdrag	293	55
– Justering föregående års skatt	17	210
– Ej utnyttjade underskottsavdrag	–390	–1 638
Skattekostnad	–59	137

Vägd genomsnittlig skattesats var 9 procent (2011: 12 procent). Minskningen orsakas av en förändring av lönsamheten för koncernens dotterföretag i de olika länderna och försäljning av ryska dotterbolag. Skattesatserna i 2012 är oförändrade jämfört med 2011.

Uppskjuten skatt

	Koncernen 31 dec 2012	Koncernen 31 dec 2011
Uppskjuten skattefordran avseende – skattemässiga förlustavdrag	–	35
Totalt	–	35

Bruttoförändringen avseende uppskjutna inkomstskatter är enligt följande:

	Koncernen 2012	Koncernen 2011
Vid årets början	35	61
Förvärvat uppskjuten skattefordran	–	–
Avyttring av dotterbolag	–35	–24
Redovisning i resultaträkningen	–	–
Valutakursdifferenser	–	–2
Vid årets slut	–	35

Uppskjuten inkomstskatt har redovisats för skattemässiga underskottsavdrag i den utsträckning det är sannolikt att de underskottsavdragen kan utnyttjas mot framtida vinster. Koncernen har per den 31 december 2012 inte redovisat uppskjutna skattefordringar med ett belopp om 0,03 MUSD (2011: 0,36) hänförliga till underskott uppgående till 0,29 MUSD (2011: 3,55) som kan utnyttjas mot framtida skattemässiga vinster utan någon tidsbegränsning.

Not 12 Resultat per aktie

Resultat per aktie har beräknats genom att dividera nettoresultatet för räkenskapsåret med det vägda genomsnittliga antalet utestående stamaktier under räkenskapsåret.

För beräkning av resultat per aktie efter utspädning justeras det vägda genomsnittliga antalet utestående stamaktier för utspädningseffekten av samtliga potentiella stamaktier. Bolagets enda kategori av potentiella stamaktier är aktieoptioner. För dessa görs en beräkning av det antal aktier som kunde ha köpts till ett verkligt värde (beräknat som årets genomsnittliga marknadspris för Bolagets aktier), för ett belopp motsvarande det monetära värdet av de teckningsoptioner som är knutna till utestående aktieoptioner. Det antal aktier som beräknas enligt ovan jämförs med det antal aktier som skulle ha utfärdats under antagande att aktieoptionerna utnyttjas.

	2012	2011
Årets nettoresultat, TUSD	119 742	–124 102
Genomsnittligt antal utestående stamaktier	92 918 593	100 705 275
Resultat per aktie före utspädning	1,29	neg.
Justering för utspädning till följd av utfärdade personaloptioner	–	695 000
Genomsnittligt antal utestående stamaktier med hänsyn tagen till utspädning	92 918 593	101 400 275
Resultat per aktie efter utspädning	1,29	neg.

Not 13 Inventarier

Koncernen	
Per den 1 januari 2011	
Anskaffningsvärde eller omvärderat belopp	692
Ackumulerade avskrivningar	–560
Redovisat värde	133
Räkenskapsåret 2011	
Ingående redovisat värde	133
Anskaffningar	–
Avyttringar	–
Nedskrivningar	–
Avskrivningar	–101
Valutakursdifferenser	4
Utgående redovisat värde	36

Per den 31 december 2011	
Anskaffningsvärde eller omvärderat belopp	661
Ackumulerade avskrivningar	–625
Redovisat värde	36

Räkenskapsåret 2012	
Ingående redovisat värde	36
Anskaffningar	17
Avyttringar	–
Nedskrivningar	–2
Avskrivningar	–29
Valutakursdifferenser	1
Utgående redovisat värde	23

Per den 31 december 2012	
Anskaffningsvärde eller omvärderat belopp	126
Ackumulerade avskrivningar	–103
Redovisat värde	23

Bland rörelsekostnader i koncernens resultaträkning har avskrivningar redovisats med –31 TUSD (2011: –101) (se not 10).

Not 14 Förvaltningsfastigheter

Koncernen	2012	2011
Per den 31 december		
Vid årets början	–	543
Omklassificeringar från Inventarier (not 30)	–	–543
Förändringar i verkligt värde	–	–
Valutakursdifferenser	–	–
Vid årets slut	–	–

Not 15 Finansiella instrument per kategori

Redovisningsprinciperna för finansiella instrument har tillämpats för nedanstående poster:

31 december 2012 – Koncernen

Tillgångar i balansräkningen	Lånefordringar	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Totalt
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	–	142 589	142 589
Innehav i intresseföretag	–	151 204	151 204
Lånefordringar	5 109	–	5 109
Likvida medel	31 841	–	31 841
Totalt	36 950	293 793	330 743

31 december 2011 – Koncernen

Tillgångar i balansräkningen	Lånefordringar	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Totalt
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	–	324 768	324 768
Innehav i intresseföretag	–	120 416	120 416
Lånefordringar	9 102	–	9 102
Likvida medel	37 665	–	37 665
Totalt	46 767	445 184	491 951

Not 16
Långfristiga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

	Koncernen 31 dec 2012	Koncernen 31 dec 2011
Vid årets början	324 768	401 547
Anskaffningar	51 149	93 842
Omklassificeringar	–	–
Avyttringar	–449 424	–100 318
Förändring i verkligt värde	210 096	–70 303
Vid årets slut	142 589	324 768

Tillgångarna i tabellen till höger är investeringar i finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen. Med undantag för nedan nämnda värdepapper/företag, är samtliga tillgångar noterade och värderade på basis av köpkurs på balansdagen.

– **Tinkoff Credit Systems (Egidaco Investments PLC)**: Värderingen av aktierna i TCS Bank har per den 31 december 2012 beräknats utifrån den värdering som utfördes i november 2012 när priset sattes vid försäljningen av aktier till Horizon Capital till ett värde av 131 miljoner USD, motsvarande Vostok Naftas andel om 13,1 procent efter full utspädning. För ytterligare information se not 3 – Uppskattningar av verkligt värde.

Värdepapper/ företagsnamn	Innehav antal aktier 31 dec 2012	Verkligt värde (USD) 31 dec 2012	Ägarandel % av utestående aktier	Innehav antal aktier 31 dec 2011	Verkligt värde (USD) 31 dec 2011	Ägarandel % av utestående aktier
Koncernen						
Acron	–	–	–	266 760	11 023 321	0,56%
Agrowill Group	–	–	–	1 765 000	323 802	2,47%
Alrosa	–	–	–	15 250 000	14 487 500	0,21%
Bekabadcement	–	–	–	3 654	657 720	6,53%
Caspian Services	5 364 850	160 946	10,19%	5 364 850	434 553	10,41%
Dakor	272 106	108 842	4,76%	272 106	2 812 383	4,76%
Tinkoff Credit Systems (Egidaco), aktier	902 667	131 000 000	13,10%	1 006 513	46 551 014	15,5%
Tinkoff Credit Systems (Egidaco), obligationer	–	–	–	–	9 333 624	–
Eksportfinans, obligationer	–	–	–	–	10 091 872	–
Fortress Minerals Corp	–	–	–	300 000	1 103 974	2,00%
Gaisky GOK	–	–	–	16 434	4 520 993	2,66%
Gornozavodsk Cement	–	–	–	63 500	17 462 500	8,19%
Inter RAO	–	–	–	11 509 294 872	12 386 683	0,12%
Kamkabel	1 600 000	80 000	4,12%	1 600 000	160 000	4,12%
Kuzbass Fuel Company	2 925 000	9 506 250	2,95%	3 500 000	15 750 000	3,53%
Kuzbassrazrezugol	–	–	–	134 352 681	22 839 956	2,20%
Kyrgyzenergo	2 618 241	168 688	0,27%	2 618 241	168 688	0,27%
Podolsky Cement	85 332	105 982	0,01%	85 332	106 665	0,01%
Poltava GOK	–	–	–	3 004 498	6 284 419	1,57%
Priargunsky Ind stam	–	–	–	111 685	11 168 500	6,12%
Priargunsky Ind pref	–	–	–	11 709	585 450	0,52%
RusForest, obligationer	–	–	–	–	2 446 790	–
Shalkiya Zinc GDR	1 442 400	14 424	0,48%	1 442 400	100 968	2,55%
Steppe Cement Ltd	–	–	–	13 454 303	6 903 632	7,52%
TKS Real Estate	623 800	16 499	5,54%	623 800	515 789	5,54%
TNK-BP Holding stam	–	–	–	15 760 237	40 590 396	0,11%
TNK-BP Holding pref	–	–	–	31 053 600	69 575 378	6,90%
Transneft pref	–	–	–	7 730	11 925 906	0,50%
Tuimazy Concrete Mixers	15 000	22 941	0,18%	1 215 000	2 758 050	14,78%
Varyoganneftegaz pref	154 334	1 404 439	0,64%	154 334	1 697 674	0,64%
Summa långfristiga finansiella tillgångar						
värderade till verkligt värde via resultaträkningen	142 589 012		324 768 200			

Not 17 Innehav i intresseföretag

	Koncernen 31 dec 2012	Koncernen 31 dec 2011
Vid årets början	120 416	199 272
Anskaffningar	39 845	9 100
Omklassificeringar	–	–
Avyttringar	–	–
Förändring i verkligt värde	–9 057	–87 956
Vid årets slut	151 204	120 416

Aktierna enligt specifikation till höger är innehav i intresseföretag. Black Earth Farming Ltd, RusForest AB och Clean Tech East Holding AB (sedan dess namnändrat till Cortus Energy AB) är noterade bolag, och värderas på basis av den aktuella köpkursen på balansdagen. Vosvik AB är ett onoterat innehav. Beträffande värderingen av denna investering, se not 3 – Uppskattningar av verkligt värde.

- **Clean Tech East:** I december 2012 förvärvade Clean Tech East Cortus AB genom en apportemission och bytte därefter namn till Cortus Energy AB i januari 2013.
- **RusForest AB:** I mars 2012 försvarade Vostok Nafta sin pro-rata andel i samband med företrädesrättsemission i RusForest genom att teckna 112 660 836 aktier med betalning genom kvittning av fordringar om totalt 132 939 786,48 SEK.
- **Avito Holding AB (Vosvik):** Värderingen av aktierna i Avito per den 31 december 2012 har beräknats med utgångspunkt i den transaktion som Avito ingick i december 2012 och som innefattar en riktad nyemission till en ny aktieägare till ett värde om 50 miljoner USD.

Namn	Innehav, antal aktier	Andel i %	Verkligt värde	Intäkter 1 jan 2012– 31 dec 2012	Vinst/förlust 1 jan 2012– 31 dec 2012	Tillgångar 31 dec 2012	Skulder 31 dec 2012
2012							
Black Earth Farming Ltd	51 481 173	24,8	69 531	229,3 MUSD	7,2 MUSD	422,2 MUSD	129,0 MUSD
Clean Tech East Holding AB, aktier	406 156 995	44,3	623	–	–0,59 MSEK	10,0 MSEK	7,7 MSEK
Avito Holding AB	5 975 579	13,8	78 942	n/a	n/a	n/a	n/a
RusForest AB, aktier	140 826 045	29,4	2 161	564,3 MSEK	–1 084,7 MSEK	1 340,0 MSEK	921,6 MSEK
RusForest AB, utställda köpoptioner			–54				
Summa			151 204				

Namn	Innehav, antal aktier	Andel i %	Verkligt värde	Intäkter 1 jan 2011– 31 dec 2011	Vinst/förlust 1 jan 2011– 31 dec 2011	Tillgångar 31 dec 2011	Skulder 31 dec 2011
2011							
Black Earth Farming Ltd	30 888 704	24,8	61 346	64,2 MUSD	–41,7 MUSD	315,4 MUSD	120,0 MUSD
Clean Tech East Holding AB, aktier	406 156 995	44,3	587		–94,7 MSEK	15 104	9 329
Vosvik AB (Avito och Kontakt East)	50 000	50,0	37 790	n/a	n/a	n/a	n/a
RusForest AB, aktier	28 165 209	29,4	20 747	431,8 MSEK	–288,7 MSEK	2 077,7 MSEK	1 011,3 MSEK
RusForest AB, utställda köpoptioner			–54				
Summa			120 416				

Not 18 Långfristiga lånefordringar

	Koncernen 2012	Koncernen 2011
Vid årets början	9 102	4 902
Tillskott	–	–
Återbetalningar	–10 166	–
Ränteintäkter	863	68
Omklassificeringar	–200	4 773
Valutakursdifferenser	401	290
Avskrivningar	–	–931
Vid årets slut	–	9 102

Motpart	Kreditbetyg, 31 dec 2012	Nominellt värde, 31 dec 2012	Nominellt värde, 31 dec 2011	Bokfört värde, 31 dec 2012	Bokfört värde, 31 dec 2011	Räntevillkor	Löptid
Clean Tech East Holding AB	–	990	931	–	–	0%	Mars 2018
RusForest (Cyprus) Limited	–	–	–	–	–	–	–
RusForest AB	–	–	8 902	–	8 902	–	–
Lån till personal	–	–	1 250	–	200	–	–
Summa		990	11 084	–	9 102		

Under året har RusForest AB återbetalt det lån från Vostok Komi (Cyprus) Limited som beviljades 2011 i samband med RusForests förvärv av Clean Tech East Holding ABs pelletsproducerande dotterbolag. Den huvudsakliga delen av detta lån konverterades till nya aktier i RusForest AB. Under året omklassificerades lån till personal från långfristiga till kortfristiga lånefordringar.

Not 19 Kortfristiga lånefordringar

	Koncernen 2012	Koncernen 2011
Vid årets början	–	9 283
Tillskott	34 904	7 266
Återbetalningar	–31 548	–12 577
Omklassificeringar	200	–4 773
Ränteintäkter	1 315	692
Nedskrivningar	–	–18
Valutakursdifferenser	238	127
Vid årets slut	5 109	–

Motpart	Kreditbetyg, 31 dec 2012	Nominellt värde, 31 dec 2012	Nominellt värde, 31 dec 2011	Bokfört värde, 31 dec 2012	Bokfört värde, 31 dec 2011	Räntevillkor	Löptid
RusForest AB	–	5 096	–	5 096	–	16%	April 2013
Lån till personal	–	25	–	13	–	–	–
Summa		5 121	–	5 109	–		

Vostok Nafta har utställt ett lånelöfte till Black Earth Farming Ltd om USD 12,5 miljoner, med en årlig ränta om 11 procent och förfallodag i juni 2013. Black Earth Farming Ltd hade dock inga lån utestående per den 31 december 2012.

I november 2012 säkrade RusForest bryggfinansiering om 5 miljoner USD från Vostok Nafta. Brygglånet hade ursprungligen 16 procent ränta och löptid till den 30 april 2013. Den 8 februari 2013, efter periodens slut, ändrades villkoren för lånet till 9 procent och löptiden förlängdes till den 31 december 2013. Som en del av det nya avtalet säkrade RusForest ytterligare ett bryggglån från Vostok Nafta om 4 miljoner USD med 9 procent ränta och en löptid till den 31 mars 2013.

Under året omklassificerades lån till personal från långfristiga till kortfristiga lånefordringar.

I juli 2009 förvärvade Vostok Holding Ltd från Vostok Gas Ltd samtliga långgivarens rättigheter enligt två räntebärande lån utan säkerhet till anställda inom Vostok Nafta-koncernen för en sammanlagd köpeskilling om 200 000 USD. Per den 31 december 2012 uppgick de utestående lånen till ett nominellt värde om 25 TUSD.

Not 20 Övriga kortfristiga fordringar

	Koncernen 31 dec 2012	Koncernen 31 dec 2011	Moder- bolaget 31 dec 2012	Moder- bolaget 31 dec 2011
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	225	258	73	83
Förutbetalda kostnader för geologiska undersökningar i ZAO Baikal Energy	–	1 139	–	–
Övriga fordringar	–	51	–	–
Totalt	225	1 447	73	83

Not 21 Likvida medel

I likvida medel i balansräkningen och kassaflödesanalysen ingår följande:

	Koncernen 31 dec 2012	Koncernen 31 dec 2011
Likvida medel	31 841	37 665
Totalt	31 841	37 665

Noter till bokslutet

Not 22 Aktiekapital och bundna reserver

Koncernen och Moderbolaget	Antal aktier	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital
Per den 1 januari 2011	100 990 975	100 991	192 029
Återköp av egna aktier, december 2011	-2 520 775	-2 521	-6 659
Personaloptionsprogram:			
– värde på anställdas tjänstgöring	–	–	12
Per den 31 december 2011	98 470 200	98 470	185 382
Inlösenprogram	–	-44 977	–
Återköp av egna aktier	-8 750 921	-8 634	-27 625
Personaloptionsprogram:			
– värde på anställdas tjänstgöring	–	–	–
Per den 31 december 2012	89 719 279	44 860	157 757

Den 7 december 2011 meddelade Vostok Nafta att Bolagets styrelse beslutat att ge mandat till ledningen i Vostok Nafta att återköpa depåbevis i bolaget. Mandatet från styrelsen gällde fram till Vostok Naftas nästa årsstämma och föreskrev att högst 10 procent av det totala antalet utestående depåbevis vid tidpunkten för detta beslut kunde återköpas. Depåbevisen som återköps under mandatet och de underliggande aktierna makuleras därefter. För ytterligare information se pressrelease den 7 december 2011.

Under 2012 återköpte Vostok Nafta 8 750 921 (2011: 2 520 775) depåbevis.

Det finns för närvarande 1 480 500 (2011: 995 000) aktier tillgängliga genom utestående personaloptioner. Var och en berättigar till teckning av en ny aktie i Vostok Nafta Investment Ltd. För mer information avseende personaloptionerna se not 28.

Not 23 Upplåning

Bolaget hade inga lån under 2012 och 2011.

Not 24 Övriga kortfristiga skulder

	Koncernen 31 dec 2012	Koncernen 31 dec 2011	Moderbolaget 31 dec 2012	Moderbolaget 31 dec 2011
Övriga kortfristiga skulder	203	124	75	8
Upplupen moms	783	783	–	–
Totalt	986	907	75	8

Not 25 Finansiella garantier

Den 12 december 2012 tillkännagav RusForest ett förslag till lösning på bolagets finansiella bekymmer i form av ett paket som inbegrep omstrukturering av obligationslån, företrädesrättsemission om ca 86 miljoner SEK samt en riktad emission om 100 miljoner SEK till en ny rysk strategisk partner. Vostok Nafta har förbundit sig att teckna sin pro rata andel om ca 25 miljoner SEK i företrädesrättsemissionen och därutöver garanterat att teckna eventuellt kvarvarande aktier som inte tecknas av andra.

Not 26 Ställda panter och ansvarsförbindelser

Varken Koncernen eller Bolaget hade några ställda panter eller ansvarsförbindelser per den 31 december 2012, eller per den 31 december 2011.

Not 27 Aktier i dotterbolag

Moderbolaget	Land	Antal aktier	Andel av kapital och röster, %	Bokfört värde 31 dec 2012, TUSD	Bokfört värde 31 dec 2011, TUSD
Vostok Komi					
(Cyprus) Limited	Cypern	150 000	100	294 497	184 402
Vostok Holding Ltd	Bermuda	10 000	100	10	10
Övriga dotterbolag i koncernen					
Vostok Nafta					
Sverige AB	Sverige	1 000	100		
Dodomar Ventures					
Limited	Cypern	2 000	100		
Totalt				294 507	184 412

Samtliga bolag ingår i koncernredovisningen från förvärvstidpunkten.

Under 2012 har Bolaget återfört nedskrivningar på aktier i dotterföretaget Vostok Komi (Cyprus) Limited med ett belopp om 110 MUSD till substansvärde av dotterföretaget.

Under 2011 skrev Bolaget ned värdet av aktierna i dotterföretaget Vostok Komi (Cyprus) Limited till substansvärde av dotterföretaget. Nedskrivningen uppgår till 42,41 MUSD.

Not 28 Kostnader för ersättningar till anställda

	Koncernen 2012	Koncernen 2011	Moder- bolaget 2012	Moder- bolaget 2011
Löner	1 504	1 578	212	248
Sociala kostnader	482	466	10	10
Aktiebaserade ersättningar	–	2	–	2
Pensionskostnader	280	250	–	–
Övriga ersättningar	4	4	–	–
Kostnader för ersättningar till anställda, totalt	2 270	2 299	222	259

	Koncernen 2012	Koncernen 2011	Moder- bolaget 2012	Moder- bolaget 2011
Löner och ersättningar till ledande befattningshavare och styrelsen för moderbolaget och dess dotterbolag	1 339	1 323	212	233
Löner till övriga anställda	449	510	–	15
Löner och ersättningar, totalt	1 788	1 833	212	248

Beslut avseende ersättning till ledande befattningshavare fattas av bolagets ersättningskommitté (compensation committee), vilken utgörs av tre av bolagets styrelseledamöter. För verkställande direktören gäller en uppsägningstid om tolv månader vid uppsägning från bolagets sida och en uppsägningstid om sex månader vid uppsägning från verkställande direktörens sida. För övriga ledande befattningshavare i Vostok Nafta gäller en uppsägningstid om tre månader vid uppsägning från såväl bolagets som de övriga ledande befattningshavarnas sida. Inga avtal om avgångsvederlag har ingåtts med styrelseledamöterna i Vostok Nafta. Medelantalet anställda för koncernen exklusive styrelsens medlemmar var 7 (8), varav 4 (3) var män. Medelantalet ledande befattningshavare uppgår till 3 (3).

Koncernen, 2012	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Pensions- kostnader	Aktiebaserade ersättningar	Övriga ersättningar	Summa
Lukas H. Lundin	46	–	–	–	–	–	46
Al Breach	29	–	–	–	–	–	29
Lars O Grönstedt	21	–	–	–	–	–	21
Ashley Heppenstall	33	–	–	–	–	–	33
Paul Leander-Engström	25	–	–	–	–	–	25
William A. Rand	33	–	–	–	–	–	33
Robert J. Sali	25	–	–	–	–	–	25
Per Brilioth	531	–	–	114	–	–	645
Övriga ledande befattningshavare och styrelseledamöter i dotterbolag	385	–	–	97	–	–	482
Summa	1 128	–	–	211	–	–	1 339

Koncernen, 2011	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Pensions- kostnader	Aktiebaserade ersättningar	Övriga ersättningar	Summa
Lukas H. Lundin	51	–	–	–	–	–	51
Al Breach	32	–	–	–	–	–	32
Lars O Grönstedt	23	–	–	–	–	–	23
Ashley Heppenstall	37	–	–	–	–	–	37
Paul Leander-Engström	27	–	–	–	–	–	27
William A. Rand	37	–	–	–	–	–	37
Robert J. Sali	27	–	–	–	–	–	27
Per Brilioth	554	–	–	107	–	–	660
Övriga ledande befattningshavare och styrelseledamöter i dotterbolag	345	–	–	85	–	–	430
Summa	1 132	–	–	191	–	–	1 323

Moderbolaget, 2012	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Pensions- kostnader	Aktiebaserade ersättningar	Övriga ersättningar	Summa
Lukas H. Lundin	46	–	–	–	–	–	46
Al Breach	29	–	–	–	–	–	29
Lars O Grönstedt	21	–	–	–	–	–	21
Ashley Heppenstall	33	–	–	–	–	–	33
Paul Leander-Engström	25	–	–	–	–	–	25
William A. Rand	33	–	–	–	–	–	33
Robert J. Sali	25	–	–	–	–	–	25
Per Brilioth	–	–	–	–	–	–	–
Övriga ledande befattningshavare och styrelseledamöter i dotterbolag	–	–	–	–	–	–	–
Summa	212	–	–	–	–	–	212

Moderbolaget, 2011	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Pensions- kostnader	Aktiebaserade ersättningar	Övriga ersättningar	Summa
Lukas H. Lundin	51	–	–	–	–	–	51
Al Breach	32	–	–	–	–	–	32
Lars O Grönstedt	23	–	–	–	–	–	23
Ashley Heppenstall	37	–	–	–	–	–	37
Paul Leander-Engström	27	–	–	–	–	–	27
William A. Rand	37	–	–	–	–	–	37
Robert J. Sali	27	–	–	–	–	–	27
Per Brilioth	–	–	–	–	–	–	–
Övriga ledande befattningshavare och styrelseledamöter i dotterbolag	–	–	–	–	–	–	–
Summa	233	–	–	–	–	–	233

Den verkställande direktören har en avgiftsbestämd plan enligt svensk ITP-standard. Koncernen har inga ytterligare betalningsförpliktelser när avgifterna är betalda. Avgifterna redovisas som personal pensionskostnader när de förfaller till betalning. Pensionen är ej knuten till verkställande direktörens anställning och beräknas på basis av verkställande direktörens grundlön. Även övriga ledande befattningshavare har avgiftsbestämd pensionsplan.

Incitamentsprogram 2010

Årsstämman den 5 maj 2010 beslutade i enlighet med styrelsens förslag godkänna antagandet av ett förnyat incitamentsprogram i Vostok Nafta Investment Ltd ("incitamentsprogram 2010") som innebär att nuvarande och framtida anställda tilldelas köpoptioner, vilka berättigar optionsinnehavaren att förvärva aktier i form av depåbevis i Bolaget ("Optioner"). Villkoren för incitamentsprogrammet 2010 justerades för att återspegla resultatet av det aktiesplit- och inlösenprogram som slutfördes i oktober 2012. Nedan visas sålunda justerade belopp, med ursprungliga belopp inom parentes. (Ett tidigare program som antogs vid extrastämma den 29 augusti 2007 har förfallit, då de sista utestående optionerna inom det programmet förföll under 2011.)

Incitamentsprogram 2010 har följande huvudsakliga villkor:

Huvudsakliga villkor och riktlinjer

- Lösenpriset för Optionerna skall motsvara 120 procent av depåbevisens marknadsvärde vid tidpunkten för utställandet av optionerna.
- Optionerna får utnyttjas tidigast under en period om en månad med början tre år från tidpunkten för utställandet.
- För anställda bosatta utanför Sverige skall ingen premie erläggas för Optionerna och Optionerna får endast utnyttjas om innehavaren vid tidpunkten för utnyttjandet fortfarande är anställd i koncernen.
- För anställda bosatta i Sverige gäller att den anställda erbjuds välja ett av följande alternativ:
 - a) Ingen premie skall erläggas för Optionerna och Optionerna får endast utnyttjas om optionsinnehavaren vid tidpunkten för utnyttjandet fortfarande är anställd i koncernen (samma som för anställda bosatta utanför Sverige); ELLER
 - b) Optionerna skall erbjudas den anställda till ett förvärvspris motsvarande Optionernas marknadsvärde vid tidpunkten för erbjudandet. Optionerna skall vara fritt överlåtbara och utgör därmed värdepapper. Detta innebär bland annat att Optioner som utges enligt denna punkten (b) inte är kopplade till anställningen och förfaller inte om optionsinnehavaren lämnar sin anställning i koncernen.
- Optioner skall kunna utställas av Bolaget eller andra koncernbolag.

Utformning och hantering

Styrelsen, eller ett av styrelsen särskilt tillsatt utskott, skall ansvara för den närmare utformningen och hanteringen av incitamentsprogrammet inom ramen för angivna huvudsakliga villkor och riktlinjer. Därmed skall styrelsen äga rätt att göra anpassningar för att uppfylla särskilda regler eller marknadsförutsättningar utomlands. Styrelsen skall även äga rätt att vidta andra justeringar under förutsättning att det sker betydande förändringar i koncernen eller dess omvärld som skulle medföra att beslutade villkor för tilldelning enligt incitamentsprogrammet inte längre är ändamålsenliga.

Fördelning

Incitamentsprogrammets omfattning föreslås uppgå till högst 4 200 000 (ursprungligen 2 000 000) optioner. Vid tilldelning av optioner skall den verkställande direktören kunna tilldelas högst 2 100 000 (ursprungligen 1 000 000) optioner, ledande befattningshavare samt övriga nyckelmedarbetare vardera högst 820 000 (ursprungligen 400 000) optioner.

Fördelningen av Optioner skall bestämmas av styrelsen eller dess ersättningskommitté, varvid bland annat den anställdes prestation samt dennes position inom och betydelse för koncernen kommer att beaktas. Vid tilldelningen av Optioner till såväl anställda utomlands som i Sverige skall bland annat beaktas förmågan att förvalta och förädla den existerande portföljen, identifiera nya investeringsobjekt, utvärdera förutsättningarna för nya investeringar samt avkastning eller bedömd förväntad avkastning i olika investeringsobjekt. Genom att inte inledningsvis erbjuda full tilldelning av Optioner bibehålls ett prestationsrelaterat tilldelningssystem genom att förnyade erbjudanden av Optioner inom ramen för bolagsstämman mandat förutsätter att uppställda krav och mål infriats. Ersättningskommittén skall ansvara för utvärderingen av de anställdas prestation. Utfallet av uppställda mål skall där så är möjligt redovisas i efterhand.

Styrelseledamöter som inte är anställda i koncernen skall inte kunna delta i programmet.

Bonus för anställda bosatta i Sverige enligt alternativ (b)

I syfte att stimulera deltagande i programmet enligt alternativ (b) ovan lämnar Bolaget en subvention i form av en bonusbetalning som efter skatt motsvarar Optionspremien. Hälften av bonusen utbetalas i samband med förvärvet av Optionerna och resterande del i samband med utnyttjande av Optionerna eller, om de inte utnyttjas, vid förfall. Den senare bonusutbetalningen förutsätter att optionsinnehavaren alltfjämt är anställd i koncernen vid tidpunkten för Optionernas utnyttjande eller förfallodag – detta för att efterlikna den intjänandefunktion som anställningsvillkoret enligt alternativ (a) utgör. För anställda i Sverige som väljer alternativ (b) innebär deltagande i programmet sålunda ett risktagande.

Utspädningseffekter och kostnader

Om samtliga 4 200 000 (ursprungligen 2 000 000) Optioner utnyttjas kommer innehavarna att förvärva aktier i form av depåbevis som representerar maximalt cirka 4 (ursprungligen 2) procent av aktiekapitalet. Den föreslagna omfattningen av programmet är avsedd att täcka tilldelning av optioner under ett par års sikt och även med beaktande av kommande nyrekryteringar som bolaget planerar.

Sammanlagd negativ påverkan på kassaflödet för den subvention som nämns ovan beräknas till cirka 20 000 000 SEK över programmet hela löptid, förutsatt att alla Optioner erbjuds anställda bosatta i Sverige som alla väljer alternativ (b) ovan samt att alla Optionsinnehavare är anställda i koncernen vid Optionernas inlösen eller förfall.

Övriga kostnader för incitamentsprogrammet i form av arvoden till

externa rådgivare och kostnader för administration av programmet beräknas uppgå till cirka 250 000 SEK över Optionernas löptid. För Optioner som utställs till anställda utanför Sverige beräknas de sociala avgifterna vara ringa.

Skälen för programmet

Syftet med incitamentsprogrammet är att skapa förutsättningar för att behålla och rekrytera kompetent personal till koncernen samt att främja bolagets långsiktiga intressen genom att bereda anställda möjlighet att ta del av en positiv värdeutveckling i bolaget. Styrelsen anser att införandet av ett incitamentsprogram är särskilt motiverat mot bakgrund av att anställda i bolaget inte omfattas av något rörligt bonusprogram.

Nuvarande status för incitamentsprogram 2010

Sammanlagt 1 485 500 (ursprungligen 705 000) av de sammanlagt 4,2 miljoner Optionerna som bemyndigats enligt incitamentsprogram 2010 har tilldelats anställda under 2010 och 2011. Dessa har ett inlösenpris om 14,93 respektive 22,31 SEK (ursprungligen 31,41 respektive 46,94 SEK) och förfaller den 31 augusti 2013 respektive den 30 juni 2014. Samliga anställda valde att förvärva optionerna till marknadsvärde, enligt alternativ (b) ovan.

Utestående personaloptioner under optionsprogrammet 2010

	Utgivna 2010 ¹	Utgivna 2011 ¹	Totalt 31 dec 2012 ¹
Ledande befattningshavare och styrelseledamöter i dotterbolag			
Per Brilioth	1 050 000	–	1 050 000
Nadja Borisova	105 000	–	105 000
Anders F. Börjesson	157 500	–	157 500
Robert Eriksson	147 000	–	147 000
Övriga	–	21 000	21 000
Totalt ¹	1 459 500	21 000	1 480 500
Lösenpris, SEK ²	14,93	22,31	
Marknadsvärde per option vid utgivningstillfället, SEK³			
Löptid	7 augusti 2010– 31 augusti 2013	2 juni 2011– 30 juni 2014	
Utnyttjandeperiod	1 augusti 2013– 31 augusti 2013	1 juni 2014– 30 juni 2014	

1. Lösenpriset vid utnyttjande av optionerna har fastställts utifrån 120 procent av depåbevisens genomsnittliga senaste betalkurs under tio börsdagar före tidpunkten för utställandet i enlighet med villkoren för optionsprogram 2010.
2. Styrelsen har justerat villkoren för optioner utgivna enligt incitamentsprogrammet 2010 efter aktiesplit- och inlösenprogrammet som ägde rum under tredje kvartalet 2012 i enlighet med villkoren för incitamentsprogrammet 2010. Enligt de justerade villkoren skall varje ursprunglig option som utgavs under 2010 (med inlösen 2013) berättiga innehavaren att teckna 2,10 depåbevis till en teckningskurs om 14,93 SEK (ursprungligen 31,41 SEK), och varje option utgiven under 2011 (med inlösen 2014) berättigar innehavaren att teckna 2,10 depåbevis till en teckningskurs om 22,31 SEK (ursprungligen 46,94 SEK). Siffrorna i tabellen utvisar justerade värden.
3. Verkligt värde för utställda personaloptioner i Vostok Nafta har beräknats enligt Black & Scholes värderingsmodell. Viktiga indata i modellen var aktiepriset på tilldelningsdagen, lösenpris, aktieprisets förväntade volatilitet baserat på analys av historiska kurser, optionernas löptid samt svensk marknadsränta vid tilldelningstillfället. De ursprungliga värden som beräknades vid tilldelningstillfället och baserat på det ursprungliga antalet optioner var 3,43 SEK resp. 6,52 SEK. Indata i modellen var en aktiekurs om 24,10 SEK/39,12 SEK, volatilitet om 30%/30%, utdelningskvot om 0%/0%, förväntad optionslöptid om tre år och en årlig riskfri ränta om 2,01%/2,71%. Värdena i tabellen reflekterar justerade värden efter det aktiesplit- och inlösenprogram som ägde rum under tredje kvartalet 2012.

Förändringen av antalet utestående optioner och deras vägda genomsnittliga lösenpris är som följer:

	Genomsnittligt lösenpris i SEK/aktie	Optioner 31 dec 2012	Optioner 31 dec 2011
Vid årets början	32,66	995 000	985 000
Förverkade	-35,17	-290 000	-
Omräknade	15,03	775 500	-
Tilldelade	-	-	10 000
Vid årets slut	15,03	1 480 500	995 000

Av utestående 1 480 500 (2011: 995 000) optioner var 1 459 500 optioner (2011: 695 000) möjliga att utnyttja, men förföll utan värde i september 2012.

Personaloptioner utestående vid årets slut har följande förfallodatum och lösenpriser:

	Lösenpris, SEK	Optioner 2012	Optioner 2011
31 augusti 2013	14,93	1 459 500	695 000
30 juni 2014	22,31	21 000	10 000
Vid årets slut		1 480 500	995 000

Not 29 Närstående transaktioner

Koncernen kontrolleras av familjen Lundin, genom en stiftelse som (genom bolag) per den 31 december 2012 ägde 31,21 procent av aktierna.

Koncernen har identifierat följande närstående:

Vostok Gas Ltd-koncernen, vilken inkluderar Vostok Gas Ltd, Vostok Energo Investment Ltd och Austro (Cyprus) Limited.

Intresseföretag och deras dotterbolag, vilka inkluderar Black Earth Farming Ltd, RusForest AB, Clean Tech East Holding AB (namnändrat till Cortus Energy AB i januari 2103) samt Vosvik AB (under likvidation sedan oktober 2012).

Under räkenskapsåret har Koncernen redovisat följande närstående transaktioner:

TUSD	Intresse- företag	2012 Lundinfamiljen och företag i Lundinggruppen	Nyckelpersoner och styrelse- ledamöter	Intresse- företag	2011 Lundinfamiljen och företag i Lundinggruppen	Nyckelpersoner och styrelse- ledamöter
I resultaträkningen						
Resultat från lånefordringar	2 178 ¹	-	-	409 ¹	-	-
Övriga rörelseintäkter	29 ²	406 ²	-	41 ²	233 ²	-
Rörelsekostnader	-	-465 ³	-1 128 ⁴	-	-387 ³	-1 132 ⁴
Räntekostnader	-	-	-	-	-	-
I balansräkningen						
Långfristiga lånefordringar	-	-	-	8 902 ¹	-	-
Kortfristiga lånefordringar	5 096 ¹	-	-	-	-	-
Övriga kortfristiga fordringar	-	-	-	-	-	-
Balanserade vinstmedel	-	-	-	-	-	-12
Övriga kortfristiga skulder	-9 ²	-14 ²	-152 ⁴	-6 ²	-66 ²	-143 ⁴

1) Lån till närstående

Vostok Nafta har en utestående långfristig lånefordran på RusForest AB, som har redovisats till ett bokfört värde av 5,10 MUSD per den 31 december 2012. I resultaträkningen för räkenskapsåret 2012 har koncernen redovisat ränteintäkter från Black Earth Farming Ltd till ett belopp om 0,36 MUSD och från RusForest AB till ett belopp om 1,81 MUSD. Vostok Nafta har utställt ett lånelöfte till Black Earth Farming Ltd om 12,5 miljoner USD, med en årlig ränta om 11 procent och förfallodag i juni 2013. Black Earth Farming Ltd hade dock inga lån utestående per den 31 december 2012.

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 (namnändrat till Cortus

Lundinfamiljen och företag i Lundinggruppen, vilka inkluderar Lukas H. Lundin, Ian H. Lundin, Africa Oil Corp., Atacama Minerals Corp., BlackPearl Resources Inc., Denison Mines Corp., Etrion Corporation, Fortress Minerals Corp., Lucara Diamond Corp., Lundin Mining Corporation, Lundin Petroleum AB, NGEx Resources Inc., ShaMaran Petroleum Corp., samt Aktiebolag H Bukowskis Konsthandel och Mile High Holdings Ltd.

Nyckelpersoner och styrelseledamöter, vilka inkluderar medlemmar i ledningsgruppen, samt medlemmar av Bolagets styrelse och dotterbolagens styrelser.

Energy AB i januari 2103). Vostok Nafta levererar huvudkontorstjänster till Lundin Petroleum AB och investor relations- och corporate communication-tjänster till Lundin Mining Corporation, Africa Oil Corporation, Etrion Corporation, ShaMaran Petroleum Corp. och Lucara Diamond Corp.

3) Rörelsekostnader: Lundin-företag

Vostok Nafta köper management- och investor relations-tjänster avseende finansmarknader från Namdo Management. Månadsarvode uppgår till 15 000 USD. Vostok Nafta betalade 285 209 USD (2011: 84 359) till Mile High Holdings Ltd för erhållna flygtjänster.

4) Rörelsekostnader: nyckelpersoner och styrelseledamöter

Betald eller upplupen ersättning består av lön och bonus till ledningen samt arvode till styrelseledamöter (not 28).

Not 30**Rörelseförvärv****Avyttringar i koncernföretag**

I januari 2012 sålde Vostok Nafta dotterbolaget ZAO Baikal Energy till nominellt värde. Vostok Naftas förlust uppgick till 1 286 TUSD.

I november 2012 likviderades Freemosa Holdings Limited. Dodomar Ventures Limited är under likvidation.

Not 31**Händelser efter balansdagen**

Sedan den 1 januari 2013 har Bolaget återköpt 1 509 279 depåbevis.

Den 7 februari 2013 utgav Bolaget ett kortfristigt lån till RusForest AB om 3,9 miljoner USD för att överbrygga bolagets behov av rörelsekapital inför den planerade kapitalanskaffningen i mars 2013. Lånet betalades tillbaka i dess helhet den 25 mars 2013.

Not 32**Fastställande av årsredovisning**

Årsredovisningen har avgivits av styrelsen den 28 mars 2013, se sidan 27. Balans- och resultaträkning fastställs av bolagets aktieägare på årsstämma den 7 maj 2013.

Till Aktieägarna i Vostok Nafta Investment Ltd

Vi har utfört en revision av koncernredovisningen och moderbolagsredovisningen för Vostok Nafta Investment Ltd som återfinns på sidorna 28 till 49. Dessa räkenskaper innefattar balansräkningar per den 31 december 2012 och 2011, resultaträkningar, förändringar av eget kapital och kassaflödesanalyser för räkenskapsåren, samt en sammanställning över redovisningsprinciper och övriga bokslutskommentarer.

Ledningens ansvar för redovisningshandlingarna

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för redovisningshandlingarna och för att de upprättats enligt internationella redovisningsstandards (IFRS). Detta ansvar inkluderar: utformande, genomförande och upprätthållande av en intern kontroll tillämplig för färdigställandet av redovisningshandlingar som ger en rättvisande bild och inte innehåller väsentliga fel, varken genom oegentligheter eller misstag; val och användande av relevanta redovisningsprinciper samt göra redovisningsuppskattningar som är rimliga efter omständigheterna.

Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om dessa redovisningshandlingar på grundval av vår revision. Revisionen har utförts i enlighet med International Standards on Auditing. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att med hög grad men inte absolut säkerhet försäkra oss om att redovisningshandlingarna inte innehåller väsentliga fel.

En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i redovisningshandlingarna. Valda granskningsmetoder beror på revisorns bedömningar, innefattande bedömning av risker för väsentliga fel i redovis-

ningshandlingarna genom oegentligheter eller misstag. Vid riskbedömningen utvärderas den interna kontrollen avseende färdigställande av bolagets redovisningshandlingar för att utforma tillämpliga granskningsmetoder men inte för att uttala sig om effektiviteten i bolagets interna kontroll.

I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens och verkställande direktörens tillämpning av dem samt att bedöma de betydelsefulla uppskattningar som styrelsen och verkställande direktören gjort när de upprättat redovisningshandlingarna samt att utvärdera den samlade informationen i redovisningshandlingarna.

Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för vårt uttalande nedan.

Revisorernas uttalande

Vi anser att dessa redovisningshandlingar ger en rättvisande bild av moderbolagets och koncernens ställning per den 31 december 2012 och 2011 samt deras resultat och kassaflöde för de räkenskapsår som då avslutades i enlighet med internationella redovisningsstandards (IFRS).

Stockholm den 28 mars 2013

PricewaterhouseCoopers AB

Klas Brand

Auktoriserad revisor

Huvudansvarig revisor

Ulrika Ramsvik

Auktoriserad revisor

Den svenska koden för bolagsstyrning ("Koden") trädde i kraft den 1 februari 2010. Kodens regler utgör ett tillägg huvudsakligen till bestämmelserna i aktiebolagslagen om Bolagets organisation, men även till den relativt omfattande självreglering som existerar avseende bolagsstyrning. Koden är baserad på principen om att "följa eller förklara". Enligt denna princip kan ett bolag välja om bolaget vill följa en paragraf i Koden eller välja att redogöra varför bolaget valt att inte följa den.

KOD FÖR BOLAGSSTYRNING

Vostok Nafta Investment Ltd ("Bolaget") är ett aktiebolag registrerat på Bermuda. Då Bolagets depåbevis är noterade på en reglerad svensk marknad tillämpar Bolaget Koden. Bolaget tillämpar Koden fullt ut, i den utsträckning den är förenlig med den bermudianska aktiebolagslagen, eller redogör, där så är tillämpligt, för avvikelser från den. För närvarande avviker Bolaget inte från Koden. Huvudprinciperna för bolagsstyrning inom Bolaget beskrivs nedan.

Bolagsstämmor

Bolagsstämman är det högsta beslutande organet i Bolaget där samtliga aktieägare har rätt att delta personligen eller genom ombud. Bolagets årsstämma hålls på svenska i Stockholm en gång per år, senast sex månader efter räkenskapsårets slut. Årsstämmans uppgift är att redovisa det ekonomiska resultatet och att fatta beslut i bolagsärenden, däribland utdelning och ändringar i bolagsordningen. Årsstämman utser även styrelseledamöter och revisorer samt fastställer styrelsens och revisorernas arvoden.

Större aktieägare

Lundinfamiljen – som äger totalt 28 000 000 aktier i Bolaget vilket motsvarar totalt 31,74 procent av utestående aktier – är den enda aktieägaren som direkt eller indirekt kontrollerar 10 procent eller mer av rösterna i Bolaget. Aktierna ägs genom investmentbolag som helägs av en trust till förmån för Lundinfamiljen.

Valberedning

Till årsstämman har aktieägare i Bolaget rätt att nominera styrelseledamöter och revisorer.

Vid Bolagets årsstämma den 9 maj 2012 beslutades att inrätta en valberedning bestående av representanter för de tre största aktieägarna i Bolaget per den sista bankdagen i augusti 2012. Valberedningen för årsstämman 2013 består av följande medlemmar: Ian H. Lundin utsedd av Lundinfamiljen, Leif Törnvall utsedd av Alecta och Albert Hæggström utsedd av Alfred Berg/Länsförsäkringar. Vid valberedningens första möte valdes Ian H. Lundin till valberedningens ordförande. Valberedningens uppgift är att förbereda förslag till följande beslut vid årsstämman 2013: (i) val av ordförande vid stämman, (ii) val av styrelseledamöter, (iii) val av styrelseordförande, (iv) arvode till styrelseledamöterna, (v) val av revisorer och ersättning till bolagets revisorer, samt (vi) förslag till nomineringsprocessen inför årsstämman 2014.

Utnämning av och ersättning till styrelse och revisorer

Regler om tillsättande och avsättning av styrelseledamöter återfinns i avsnitt 4.1.1 till 4.1.3 i Bolagets s.k. Bye-Laws, vilka finns tillgängliga på Bolagets hemsida. Enligt dessa Bye-Laws skall styrelsen bestå av icke färre än 3 och icke fler än 15 ledamöter och inga suppleanter skall utses. Styrelsen tillsätts årligen vid årsstämman för tiden intill slutet av nästa

årsstämma. Styrelseledamöter kan avsättas i förtid på egen begäran hos styrelsen eller av bolagsstämman. Därutöver kan en styrelseledamots mandattid bringas att upphöra i förtid av styrelsen i följande fall: (i) om ledamoten förklaras omyndig eller är att betrakta som patient enligt bestämmelse i någon tillämplig lag avseende mental hälsa, (ii) om han är insolvent eller på obestånd, eller (iii) om han är förhindrad enligt lag från att vara styrelseledamot. Där en styrelseledamots mandatperiod avslutats i förtid skall övriga styrelseledamöter vidta steg för att en ny styrelseledamot utses av bolagsstämman för återstoden av mandatperioden. Sådan tillsättning kan dock få bistå till nästa årsstämma då nya styrelseledamöter skall väljas förutsatt att kvarstående styrelseledamöter är beslutsföra och att återstående antal styrelseledamöter inte understiger föreskrivet minimiantal.

Revisorer utses av årsstämman för en period av ett år.

Styrelsen 2012

Bolagets styrelse består av åtta styrelseledamöter. Alla ledamöter omvaldes på årsstämman den 9 maj 2012: 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 styrelsens ordförande. Samtliga styrelseledamöter är oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledning utom Per Brilioth som är VD för Bolaget. Lukas H. Lundin, Ashley Heppenstall och William A. Rand är inte oberoende i förhållande till Bolagets större aktieägare. Lukas H. Lundin representerar Lundinfamiljen som är Bolagets största aktieägare. Ashley Heppenstall är VD och styrelseledamot i Lundin Petroleum AB, där Lundinfamiljen är huvudaktieägare, och William A. Rand är styrelseledamot i Lundin Petroleum

AB och i flera andra bolag där Lundinfamiljen är huvudaktieägare. Al Breach, Lars O Grönstedt, Paul Leander-Engström och Robert J. Sali är oberoende i förhållande till Bolagets huvudägare. För ytterligare uppgifter om styrelsens ledamöter, se avsnittet ”Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer”.

Styrelsemöten

Styrelsen sammanträder fysiskt minst två gånger per år och mer frekvent vid behov. Dessutom genomförs möten över telefon när så anses nödvändigt, och ibland genom beslut per capsulam. Verkställande direktören har dessutom regelbundna kontakter med styrelsens ordförande och övriga styrelseledamöter.

Styrelsens arbete och arbetsordning

Styrelsen fattar beslut i övergripande frågor som rör Koncernen. Styrelsens främsta uppgift är dock organisation och ledning av företaget, vilket bland annat innefattar att:

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

Styrelsekommittéer

Styrelsen har inrättat tre kommittéer; revisionskommittén, ersättningskommittén, och investeringskommittén.

Revisionskommittén

Revisionskommittén fungerar som den huvudsakliga kommunikationskanalen mellan styrelsen och Bolagets revisorer och ansvarar för beredning av styrelsens arbete för att säkerställa kvalitén på Bolagets rapportering. Revisionskommittén har särskilt ansvar för att granska Bolagets interna kontroll av den finansiella rapporteringen och göra styrelsen uppmärksam på eventuella problem. Eventuella rapporterade brister följs sedan upp via ledningen och revisionskommittén.

- Revisionskommittén skall hantera kritiska redovisningsfrågor och kontrollera de finansiella rapporter Bolaget offentliggör. Bland annat följande frågor och rapporter skall behandlas:
 - Frågor kring internkontroll och tillämpning av relevanta redovisningsprinciper och lagar;
 - Diskutera osäkerheter i redovisade värden samt förändringar i uppskattningar och värderingar;
 - Betydelsefulla händelser efter redovisningsperiodens utgång;
 - Behandla konstaterade missförhållanden;
 - Bolagets årsredovisning och delårsrapporter, vilka presenteras fyra gånger per år, skall granskas;
 - Diskutera alla andra frågor än de ovanstående som kan få återverkningar på Bolagets finansiella rapportering;
- Regelbundet (minst en gång per år) sammanträda med Bolagets revisorer och hålla sig informerad om inriktning och omfattning av revisionen. Revisionskommittén och revisorerna skall också diskutera samordning mellan internkontrollen och den

externa revisionen och revisorernas syn på potentiella risker i kvaliteten på Bolagets rapporter;

- Revisionskommittén skall uppdra riktlinjer för vilka andra tjänster än revision som Bolaget kan upphandla från revisorerna;
- Revisionskommittén skall årligen, i samband med räkenskapsårets utgång, utvärdera revisorernas insatser. De skall underrätta valberedningen om utvärderingens resultat, vilken skall beaktas när denna nominerar revisorer för årsstämman;
- Bistå valberedningen i framtagandet av nominering av revisorer och ersättning till revisorer; och
- Revisionskommittén skall granska årsredovisning och delårsrapporter och lämna rekommendationer till styrelsen beträffande dessa.

Under 2012 sammanträdde revisionskommittén fem gånger. I revisionskommittén ingår William A. Rand (ordförande), Al Breach och C. Ashley Heppenstall.

Ersättningskommittén

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

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

De föreslagna principerna skall inkludera följande beaktanden:

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

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

Ersättningskommittén skall även årligen granska ersättningen till verkställande direktören, lednings-

gruppen och andra nyckelpersoner, samt i förekommande fall föreslå för styrelsen slutliga villkor för och allokering bland anställda av optioner utgivna i enlighet med incitamentsprogram som beslutats av bolagsstämman.

Under 2012 sammanträdde ersättningskommittén en gång med alla medlemmar närvarande. I ersättningskommittén ingår Paul Leander-Engström (ordförande), Lukas H. Lundin och Robert J. Sali.

Investeringskommittén

Investeringskommitténs uppgift är att lägga fram passande investeringsrekommendationer till det cypriotiska dotterbolaget Vostok Komi (Cyprus) Limited. Dessa rekommendationer skall alltid vara i linje med Bolagets övergripande strategi, som beslutats av styrelsen och löpande kommuniceras till investeringskommittén. En majoritet av investerings-

kommittén, det vill säga två ledamöter, kan tillsammans utfärda rekommendationer baserat på vilka styrelsen för Vostok Komi (Cyprus) Limited sedan formellt fattar investeringsbeslut. Investeringskommittén består av Lukas H. Lundin (ordförande), Per Brilioth och Ashley Heppenstall.

Kommittéernas representation vid årsstämman

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

Sammanställning av styrelsen som valdes den 9 maj 2012, inklusive mötesnärvaro 2012

Namn	Invald i styrelsen	Position	Förhållande till Bolaget	Revisionskommittén	Ersättningskommittén	Investeringskommittén	Närvaro styrelsemöten	Styrelsearvode, SEK
Lukas H. Lundin	2007	Ordförande	Huvudägare		X	X	100%	325 000
Al Breach	2007	Ledamot	Oberoende	X			86%	205 000
Per Brilioth	2007	Ledamot	Bolagsledning			X	100%	0
Lars O Grönstedt	2010	Ledamot	Oberoende				86%	150 000
Ashley Heppenstall	2010	Ledamot	Oberoende	X		X	100%	235 000
Paul Leander-Engström	2007	Ledamot	Oberoende		X		100%	170 000
William A. Rand	2007	Ledamot	Oberoende	X			100%	235 000
Robert J. Sali	2007	Ledamot	Oberoende		X		100%	170 000
Antal möten				5	1	12	6	1 490 000

Ledningsgrupp 2012

Verkställande direktören, som är medlem i både styrelsen och ledningsgruppen, leder det dagliga arbetet och förbereder investeringsrekommendationer tillsammans med de andra medlemmarna i investeringskommittén. För en närmare presentation av den nuvarande företagsledningen, se avsnittet "Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer".

Koncernens ledningsgrupp 2012

Per Brilioth: verkställande direktör

Nadja Borisova: ekonomichef

Anders F. Börjesson: bolagsjurist

Investor Relations

Bolagets investor relations hanteras av Robert Eriksson, som är "Head of Investor Relations" för Bolaget. Robert Eriksson ägnar en stor del av sin tid åt Bolaget, samtidigt som han är engagerad i investor relations-aktiviteter för ytterligare ett antal bolag inom "The Lundin Group of Companies".

Ersättning till styrelse och ledande befattningshavare

Ersättning till Bolagets styrelse

Vid årsstämman den 9 maj 2012 beslutades att arvode till styrelsen (inklusive arbete i styrelsens kommittéer) skall utgå med sammanlagt 1 490 000 SEK, varav 250 000 SEK till styrelsens ordförande och 150 000 SEK till var och en av övriga styrelseledamöter. För arbete i revisionskommittén utgår arvode om 85 000 SEK till ordföranden och 55 000 SEK till vardera ledamot och för arbete i ersättningskommittén utgår arvode om 30 000 SEK till ordföranden och 20 000 SEK till vardera ledamot. Slutligen utgår arvode för arbete i investeringskommittén om 45 000 SEK till ordföranden och med 30 000 SEK till vardera

ledamot. Styrelsearvode utgår inte till den verkställande direktören.

Utöver styrelsearvodet beslutades att ett belopp om högst 300 000 USD (motsvarande ca 2 000 000 SEK) skall ställas till styrelsens förfogande för arvering av Namdo Management för management-tjänster och tjänster avseende Investor Relations. Namdo Management är ett bolag som kontrolleras av styrelseordföranden Lukas H. Lundin.

Ersättning till ledande befattningshavare

Bolagets årsstämma den 9 maj 2012 antog följande riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare. Ersättning till den verkställande direktören samt andra personer i Bolagets ledning skall utgöras av fast lön, eventuell rörlig ersättning, övriga förmåner samt pension. Med andra personer i Bolagets ledning avses medlemmar av koncernledningen, för närvarande två personer utöver verkställande direktören. Den sammanlagda ersättningen skall vara marknadsmässig och konkurrenskraftig. Fast lön och rörlig ersättning skall vara relaterad till befattningshavarens ansvar och befogenheter. Den rörliga ersättningen skall i första hand hanteras inom ramen för bolagets optionsplan och i de fall annan rörlig ersättning kan utgå skall denna vara förenad med en marknadsmässig övre gräns och specificerade resultatmål för Bolaget och/eller befattningshavaren. Uppsägningstiden skall vara tre till sex månader vid uppsägning från befattningshavarens sida. Vid uppsägning från Bolagets sida skall summan av uppsägningstid och den tid under vilken avgångsvederlag utgår maximalt vara 12 månader. Pensionsförmåner skall vara antingen förmåns- eller avgiftsbestämda, eller en kombination därav, med individuell pensionsålder. Förmånsbestämda pensionsförmåner förutsätter intjänande under en förutbestämd anställningstid. Styrelsen skall äga rätt att frångå

riktlinjerna, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

Under 2012 erhöll verkställande direktören en fast årslön om motsvarande cirka 531 000 USD. Verkställande direktören har en pensionsplan baserad på svensk ITP-standard, vilket redovisas som avgiftsbestämd plan i enlighet med IAS 19. Pensionspremien beräknas på basis av verkställande direktörens grundlön. Inga övriga utbetalningar till den verkställande direktören har genomförts under 2012. Verkställande direktören har rätt till tolv månaders full lön i händelse av uppsägning från Bolagets sida. Skulle han själv välja att avgå är uppsägningstiden sex månader.

Den sammanlagda fasta årslönen till övriga i ledningsgruppen uppgår till cirka 385 000 USD. De övriga i ledningsgruppen har ett pensionsprogram baserat på svensk ITP-standard, vilket redovisas som avgiftsbestämd plan i enlighet med IAS 19. De övriga i ledningsgruppen har en ömsesidig uppsägningstid om tre månader.

Återköpsbemyndigande

Till skillnad från svensk rätt, som kräver bemyndigande från bolagsstämma för återköp av egna aktier, innehåller varken Bermudiansk rätt eller bolagets Bye-Laws några begränsningar i rätten att återköpa egna aktier. Vostok Naftas styrelse har vid två tillfällen under året, genom beslut den 9 maj 2012 och den 5 december 2012, givit mandat till Bolagets ledning att återköpa depåbevis motsvarande upp till 10 procent av utestående aktier vid respektive beslutstillfälle. Enligt svensk praxis beslöts att depåbevisen skulle återköpas vid ett eller flera tillfällen på NASDAQ OMX Stockholm till ett pris inom det registrerade kursintervallet vid varje tillfälle. Depåbevisen kan återköpas när ledningen anser det lämpligt med hänsyn till substansvärdesrabatten som Vostok

Nafta handlas till, samt med hänsyn till perioder med förbjuden handel inför rapporttillfällen samt i övrigt tillämpligt regelverk. Det senaste bemyndigandet är giltigt t.o.m. 2013-års bolagsstämma. De underliggande aktierna till återköpta depåbevis kommer att makuleras.

Incitamentsprogram

Incitamentsprogram avseende Bolaget

Ett aktiebaserat incitamentsprogram har antagits vid årsstämman den 5 maj 2010. Programmet beskrivs i detalj i not 28 till 2012 års bokslut. Inga nya optioner har utfärdats med stöd av programmet under 2012. Totalt är 1 480 500 optioner som ställts ut i enlighet med programmet utestående (antalet har justerats med hänsyn till det aktiesplit- och inlösenprogram som genomfördes under hösten 2012 och som beskrivs i detalj i not 28 till 2012 års bokslut). Ett tidigare program som antagits vid extrastämma den 29 augusti 2007 har upphört, då samtliga utestående optioner utfärdade inom ramen för det programmet förföll under 2011.

Incitamentsprogram avseende

Bolagets portföljbolag

Vid en extra bolagsstämma den 29 augusti 2007 antogs ett incitamentsprogram enligt vilket Bolaget kan utställa och överlåta köpoptioner till ledande befattningshavare och andra anställda i samband med investeringar i icke-noterade portföljbolag för att därigenom möjliggöra för anställda att ta del av en framtida värdeutveckling. Genom att möjliggöra för Bolagets anställda att förvärva optioner på aktier i portföljbolag skapas möjligheter för Bolagets anställda att delta i en framtida värdetillväxt på liknande sätt som gäller för personer som är verk samma inom s.k. private equity-företag. Optionerna skall innebära en rätt att från Koncernbolag förvärva

aktier i portföljbolaget för ett visst lösenpris uppgående till 110–150 procent av marknadsvärdet på portföljbolagets aktie vid tidpunkten för förvärvet av optionerna. Optionernas löptid skall vara högst fem år. Bolaget skall vidare ha rätt att återköpa optionerna till marknadsvärde om innehavarens anställning i koncernen upphör. Antalet optioner som ställs ut kan ej motsvara mer än 10 procent av de underliggande aktierna i ett av Vostok Nafta ägt portföljbolag. Styrelseledamöter i Bolaget som inte samtidigt är anställda skall inte i något fall erbjudas deltagande. Ännu har inga köpoptioner avseende Bolagets portföljbolag utställts eller överlåtits till anställda inom koncernen.

Övriga ersättningsrelaterade frågor

För styrelsen finns ingen uppsägningstid. Det finns vidare inga avtal om avgångsvederlag eller pension för styrelseledamöterna förutom för den verkställande direktören i hans egenskap av verkställande direktör, se ”Ersättning till verkställande direktören och andra ledande befattningshavare” ovan. Utöver vad som särskilt anges finns inga avsatta eller upplupna belopp hos Bolaget för pensioner eller andra förmåner efter frånträdande av tjänst eller efter det att uppdraget avslutats för styrelseledamöterna eller de ledande befattningshavarna.

Revisorer

Enligt beslut vid årsstämma i Bolaget den 9 maj 2012 valdes revisionsbolaget PricewaterhouseCoopers AB till bolagets revisorer fram till och med nästa årsstämma.

Klas Brand, född 1956. Auktoriserad revisor. Bolagets revisor sedan 2007. PricewaterhouseCoopers AB, Göteborg, Sverige.

Ulrika Ramsvik, född 1973. Auktoriserad revisor. Revisor i Vostok Nafta sedan 2012. PricewaterhouseCoopers AB, Göteborg, Sverige.

Under året har revisionsbolaget inte haft några andra uppdrag för Vostok Nafta i tillägg till revisionsarbetet som redovisas i avsnittet ”Revisionsberättelse” på sidan 50.

Intern kontroll

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter, vilket inkluderar intern kontroll. Intern kontroll i detta sammanhang avser de åtgärder som vidtas av Bolagets styrelse, ledning och övrig personal för att i möjligaste mån säkerställa att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska förhållanden i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt och i överensstämmelse med relevant lagstiftning, tillämpliga redovisningsstandarder och övriga krav på noterade bolag. Som nämnts ovan har Vostok Nafta en revisionskommitté bestående av tre utvalda medlemmar ur styrelsen som har som särskild uppgift att diskutera och granska interna och externa revisionsfrågor. Rapporten om internkontroll i detta avsnitt har upprättats i enlighet med Kodens avsnitt 7.4, som behandlar intern kontroll avseende den finansiella rapporteringen, och i enlighet med den vägledning som framtagits av FAR i samarbete med Svenskt Näringsliv.

Vostok Nafta är ett investmentbolag vars huvudsakliga verksamhet är att genomföra finansiella transaktioner i samband med portföljinvesteringar. Därmed är den interna kontrollen för finansiell rapportering främst inriktad på att säkerställa väl fungerande och tillförlitliga rutiner för att genomföra och redovisa köp och försäljningar av värdepapper och värdepappersinnehav. Enligt Koden ska styrelsen

säkerställa att bolaget har en god intern kontroll och fortlöpande utvärdera hur bolagets system för intern kontroll fungerar. Med anledning av att Vostok Nafta är en relativt liten organisation har styrelsen gjort bedömningen att någon internrevisionsfunktion inte är nödvändig utan den interna kontrollen kan upprätthållas genom den organisation och de arbetsformer som beskrivits ovan. Den interna kontrollen beskrivs oftast utifrån de fem komponenter som ingår i det internationellt etablerade ramverk som lanserades 1992 av The Committee of Sponsoring Organizations in the Treadway Commission (COSO). Dessa fem komponenter, som beskrivs nedan, är kontrollmiljö, riskbedömning, kontrollaktiviteter, information och kommunikation samt uppföljning.

Företagsledningen följer löpande upp bolagets verksamhet i enlighet med det ramverk som beskrivs nedan. Månatliga rapporter produceras för internt användande, vilka sedan fungerar som underlag för avrapporteringar till styrelsen varje kvartal.

Kontrollmiljö

Kontrollmiljön, som är basen för bolagets interna kontroll avseende den finansiella rapporteringen, utgörs i stor utsträckning av de mjuka värden som styrelsen och ledningen kommunicerar och verkar utifrån. Vostok Nafta arbetar för att organisationen skall karaktäriseras av värderingar som noggrannhet, professionalism och integritet. En annan viktig del av kontrollmiljön är att den organisatoriska strukturen, beslutsvägar och befogenheter är klart definierade och kommunicerade. Detta åstadkoms genom skriftliga instruktioner och formella rutiner för arbetsfördelningen mellan å ena sidan styrelsen och å andra sidan VD:n och övrig personal. För Vostok Naftas kärnverksamhet som utgörs av portföljinvesteringar fastställer styrelsen de övergripande riktlinjerna för bolagets investeringsverksamhet. För

att garantera en tillförlitlig och lättöverbakad procedur för köp och försäljningar av värdepapper har bolaget upprättat en sekventiell process för dess investeringsverksamhet. En speciell Investeringskommitté har instiftats, vars medlemmar väljs av styrelsen och som ansvarar för att identifiera och granska potentiella investeringar eller försäljningar av befintligt innehav. Efter granskning behövs en majoritet inom kommittén för att utfärda en köp- eller säljrekommendation, på vars grunder styrelsen för Vostok Komi (Cyprus) Limited sedan formellt fattar investeringsbeslut, och en verkställningsorder utfärdas. Liksom för investeringsförfarandet som all övrig kringverksamhet regleras detta genom interna riktlinjer och instruktioner. Vostok Nafta karaktäriseras av en tät och platt företagsstruktur. Bolagets begränsade personalantal och nära samarbete bidrar till hög transparens inom bolaget vilket kompletterar fasta kontrollrutiner. Vostok Naftas ekonomichef har ansvar för att kontrollera och rapportera bolagets konsoliderade ekonomiska situation till ledning och styrelse.

Riskbedömning

Styrelsen i Vostok Nafta ansvarar för att väsentliga risker för fel i den finansiella rapporteringen identifieras och hanteras. Vid riskbedömningen tas särskild hänsyn till risken för oegentligheter och otillbörligt gynnande av annan part på Vostok Naftas bekostnad samt risk för förlust eller förskingring av tillgångar. Vostok Naftas ambition är att minimera risken för fel i den finansiella rapporteringen genom att kontinuerligt identifiera de säkraste och mest effektiva rutinerna för rapporteringen. En intern kontrollrapport upprättas av Bolagets ledning och granskas av styrelsen på kvartalsbasis. Bolagets platta organisationsstruktur och öppna kommunikation underlättar arbetet med att identifiera potentiella brister i den

finansiella rapporteringen, samt gör det enklare att snabbt implementera nya och säkrare rutiner. För de processer som av styrelsen anses bära den största risken för fel, alternativt vars potentiella fel har störst effekt, ägnar man mest tid åt för att garantera tillförlitlighet. Detta innefattar exempelvis tydliga krav för klassificering och beskrivning av bokföringsposter enligt god redovisningssed och gällande lagar samt att investeringsförfarandet utgörs av en uppdelad och sekventiell process för investeringsbeslut och verkställande.

Kontrollaktiviteter

Riskbedömningen och dess resulterande krav och rutiner behöver konkreta kontrollaktiviteter för att säkerställa efterlevnad. Kontrollaktiviteterna ämnar således förebygga, upptäcka och korrigera fel och avvikelser i den finansiella rapporteringen. För Vostok Nafta innefattar dessa kontrollaktiviteter bland annat upprättande av skriftliga beslutsdokument vid varje instans i investeringsförfarandet. Därtill sker uppföljning av hela investeringsprocessen efter varje transaktion, från investeringsrekommendation till investeringsbeslut till beslutsverkställande och bokföring av transaktion. Samtliga instansers beslutsdokument genomgås i efterhand för att verifiera legitimiteten, samt konto- och depåavstämning utförs och kontrolleras mot dokumenterat investeringsbeslut och kontrolluppgifter från marknadsaktören. Vidare innefattar kontrollaktiviteterna fasta redovisnings- och rapporteringsrutiner för hela bolaget, exempelvis månadsvisa avstämningar av Vostok Naftas tillgångar och skulder samt depåförändringar. Särskilt fokus läggs även på att de krav och rutiner för redovisningsprocessen inklusive upprättande av bokslut och konsolidering av koncernens räkenskaper överensstämmer med tillämpliga lagar och förordningar samt god redovisningssed och övriga

krav på noterade bolag. Kontroller har också utförts för att säkerställa att de IT-/datasystem som är involverade i rapporteringsprocessen har tillräckligt hög tillförlitlighet för sin uppgift.

Information och kommunikation

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

Uppföljning

Styrelsen erhåller månatliga substansvärdesrapporter och utförliga kvartalsrapporter som beskriver den finansiella ställningen och periodens utveckling av Vostok Naftas innehav. Vid varje styrelsemöte diskuteras bolagets ekonomiska situation och strategi för framtiden, samt eventuella problem och brister i den gångna periodens verksamhet och finansiella rapportering. Det är speciellt revisionskommitténs ansvar att granska och föra fram internkontrollproblem avseende finansiell rapportering inför styrelsemötena. Uppföljning av rapporterade brister görs via ledningen och revisionskommittén. Bolaget upprättar kvartalsrapporter fyra gånger per år som

granskas av styrelsen och av revisionskommittén. Vidare hålls även revisionsmöten i anslutning till varje delårsrapportering. En översiktlig granskning av koncernens räkenskaper görs vid minst ett tillfälle per år utöver i anslutning till upprättandet av bolagets årsredovisning.

Vostok Nafta efterlever till fullo NOREX medlemsregler för emittenter, vilka är regler och föreskrifter för medlemmar och handel i SAXESS-systemet för varje börsplats inom NOREX-alliansen, det vill säga NASDAQ OMX i Köpenhamn, Helsingfors, Island, Stockholm och Oslo Börs. Det har inte skett någon överträdelse av god sed på den svenska aktiemarknaden.

REVISORS YTTRANDE OM BOLAGSSTYRNINGSRAPPORTEN

Till årsstämman i Vostok Nafta Investment Ltd.

Stockholm den 28 mars 2013

PricewaterhouseCoopers AB

Uppdrag och ansvarsfördelning

Vi har granskat bolagsstyrningsrapporten för år 2012 på sidorna 51–57. Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala oss om bolagsstyrningsrapporten på grundval av vår revision.

Klas Brand

Auktoriserad revisor

Huvudansvarig revisor

Ulrika Ramsvik

Auktoriserad revisor

Granskningens inriktning och omfattning

Granskningen har utförts i enlighet med RevU 16, Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten. Det innebär att vi har planerat och genomfört revisionen för att med rimlig säkerhet uttala oss om att bolagsstyrningsrapporten inte innehåller väsentliga felaktigheter. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för informationen i bolagsstyrningsrapporten. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Uttalande

Vi anser att en bolagsstyrningsrapport har upprättats och att den är förenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen.

AAC Annual Allowable Cut, dvs tillåten årlig avverkning

ADR American Depository Receipt, dvs ett amerikanskt depåbevis

CBR Ryska federationens centralbank

E Estimate, dvs uppskattat värde

EBITDA Rörelseresultat före finansiella poster, skatter och avskrivningar

EV Enterprise Value, dvs börsvärde + nettoskuld

F Forecast, dvs prognos

Holdingbolag Moderbolag i de vertikalt integrerade ryska oljekoncernerna

mcm Tusen kubikmeter

mm miljoner

Kapitaltäckningsgrad N1 Kapitaltäckningsgrad N1 beräknas som kvoten mellan bankens eget kapital och total riskvägda tillgångar minus reserver ämnade för avskrivningar och eventuella förluster på lån klassade som riskgrupp 3 till 5.

n/a (eng. not available) ej tillgänglig

Neft eller Neftegaz Ryska för oljebolag

nm (eng. not material) icke materiell

OSS Oberoende Staters Samvælde (fd Sovjetunionen)

P/BV Förhållandet mellan börsvärde och bokfört eget kapital

P/Cashflow Börsvärde dividerat med kassaflöde, vilket i många fall avser nettovinst efter skatt med återläggning av avskrivningarna

P/E Price/Earnings, dvs förhållandet mellan börsvärde och nettovinst

P/EBIT Förhållandet mellan börsvärde och rörelseresultat

P/fat reserver Börsvärde dividerat med antalet fat reserver (av olja) i marken

P/prod Börsvärde dividerat med antalet producerade fat (olja) per år

PRMS Petroleum Resources Management System-metod

P/S Price/Sales, dvs förhållandet mellan börsvärde och omsättning

RTS Russian Trading System, den främsta handelsplatsen för ryska aktier

RUB Ryska rubel

SDR Swedish Depository Receipt, dvs ett svenskt depåbevis (SDB)

SEC Securities and Exchange Commission

SEK Svenska kronor

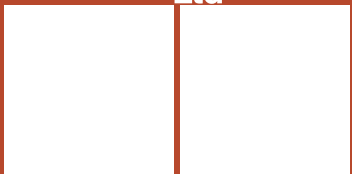
UAH Ukrainska hryvnia

USD Amerikanska dollar

Vertikalt integrerad Att ett olje- eller gasbolag har både upstream- och downstreamverksamhet.

Förkortningar och termer som förekommer i årsredovisningen

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