

Stockholm den 20 november 2008

### Varyag Resources AB (publ)

## DELÅRSRAPPORT 1 JANUARI – 30 SEPTEMBER 2008

- Förvärv av 50 % av skogsföretaget Bamlesstroi för 158 miljoner RUB (40 miljoner SEK), inklusive tilläggsinvesteringar. Bamlesstroi innehar ett skogsarrende med en årlig avverkningskvot på 233 000 m3. Företaget förväntas påbörja avverkning under 2009 och det producerade timret kommer att bearbetas vid sågverket i Nebelskij som förväntas starta produktionen under 2009.
- Färdigställande av primär gruskross vid Russian Gravel Company.

Efter periodens utgång

- Sågverksdriften har påbörjats vid sågverket i Bogutjanij. Sågverkets kapacitet uppgår till 100 000 m3 sågad trävara per år.
- Preliminärt avtal har träffats att dela upp joint venture ägandet i Nebelskij. Sågverket kommer att ägas av RusForest och skogsarrendet går tillbaka till de ryska delägarna.

### VERKSAMHET

Varyag har under det tredje kvartalet gjort tilläggsinvesteringar i Russian Gravel Company uppgående till 92,2 miljoner RUB och i Nebelskij LPH uppgående till 75 miljoner RUB (samt ytterligare 20 miljoner RUB efter periodens utgång). Färdigställandet av både sågverket i Bogutjanij och stenkrossen vid Russian Gravel Companys bergtäkt i Belomorsk markerar två viktiga operativa milstolpar. Färdigställandet av dessa innebär att investeringar gjorda i slutet av 2006 och början av 2007 omvandlas till reella operativa tillgångar i år. Sågverkslinjen i Bogutjanskij LPH (Hew-Saw R-250) är högklassig utrustning, vilket medför att RusForest kommer att kunna kombinera en högkvalitativ lokal timmertillgång med en mycket effektiv sågverksutrustning. Den sågade trävaran kommer att vara av högre kvalitet och produceras till en lägre kostnad än vid RusForests äldre verk.

På liknande sätt representerar färdigställandet av stenkrossen ett signifikant steg mot produktion och försäljning av kross i Belomorsk, vilket förväntas inträffa före årsskiftet. Den sekundära krossen är i slutfasen av färdigställande och den återstående åtgärden är att få OAO Russian Railways tillstånd för den vägningsstation som har byggts vid Russian Gravel Companys järnvägsknut. Allt arbete som rör sprängning, kross och grusförsäljning är färdigställt sedan tidigare.

Uppförandet av sågverket och den primära krossen har fått stort stöd från både regionala och federala myndigheter. Sågverket i Bogutjanij invigdes officiellt i september av Krasnojarskregionens minister för naturtillgångar, herr Gnezdilov, och Bogutjandistriktets borgmästare, herr Bahtin. Starten av den primära krossen genomfördes i närvaro av guvernören för republiken Karelén, herr Katanandov, den 26 september 2008.

Skogsverksamheterna i Irkutskregionen har påverkats negativt av en ovanligt regnig sommar. Detta har medfört att stora skogsområden har varit otillgängliga under perioden maj till oktober. De dåliga väderförhållandena har medfört att volymen timmer, som kunnat transporteras från skogen till sågverket, har varit hälften så stor som planerat. Detta har även medfört att sågverken har använt sig av timmer av lägre kvalitet. Som en följd har den sågade trävara som producerats varit av sämre kvalitet än planerat. Denna utveckling har haft en negativ inverkan på kassaflödena. Skogsbolagen har därför en dålig likviditet som de ska försöka kompensera under vinterns avverkning.



RusForest har inte upplevt samma minskning av efterfrågan på sågade trävaror som andra sågverk har sett i Europa och hittills har allt som producerats också sålts. En ökande del av försäljningen har gått till marknaderna i Central Asien, vilka varit fortsatt stigande.

## Investeringar

Tabellen nedan är en sammanställning av Varyags investeringar och åtaganden. I vissa fall har inte allt kapital betalats ut och därför motsvarar inte siffrorna exakt de investeringar som framgår av balansräkningen. Sammanställningen ger emellertid en bild av Varyags exponering gentemot olika projekt. Som framgår av tabellen är Varyag så gott som fullt investerat.

### Varyags investeringsportfölj 12 november 2008

Bolag	Sektor	Ägarandel	Nettoinvestering			Nettoinvestering, % av eget kapital
			åtaganden <sup>1)</sup> SEK mln <sup>2)</sup>	investerings- valuta mln		
RusForest Group <sup>3)</sup>	Skog	50%	321,7	1 119,9	RUB	
TSLKK	Skog	50%	32,6	113,8	RUB	
Bamlesstroi	Skog	50%	45,3	157,8	RUB	
<b>Totalt skogssektor</b>			<b>399,6</b>	<b>1 391,5</b>	<b>RUB</b>	<b>66,1%</b>
Russian Gravel Company	Grus & kross	81% (efter konvertering)	138,5	17,7	USD	
<b>Totalt grus &amp; kross sektor</b>			<b>138,5</b>	<b>17,7</b>	<b>USD</b>	<b>22,9%</b>
Unal/AGK <sup>4)</sup>	Kol	50%	26,7	93,2	RUB	
Kartagonski	Kol	50%	8,5	29,7	RUB	
<b>Totalt kolsektor</b>			<b>35,2</b>	<b>122,9</b>	<b>RUB</b>	<b>5,8%</b>
<b>Totalt investeringar plus bindande åtaganden</b>			<b>573,3</b>			<b>94,8%</b>
<b>Varyags eget kapital per 30 september 2008, mSEK</b>			<b>604,9</b>			

#### Noter:

1) Nettoinvestering, aktier och lån, definerat som kapitalåtagande.

2) Valutakurs för illustrativt syfte SEK/USD 7,84 och SEK/RUB 0,2868.

3) Varyag äger, genom RusForest, aktier i PIK-89, PIK-2005, UI ZSI, Tuba-Les, Tubesprom, Bogouchanski, Lesprom, Nebelsky, PIK Filial No.2

4) Unal är indirekt ägt av Varyag genom Abakanskaya Gornaya Kompaniya (AGK).

## Sektorutveckling

Den internationella konjunkturen har markant försämrats under det tredje kvartalet. I relativa termer är dock Varyags tillgångar väl positionerade, framförallt med tanke på att portföljbolagen inte har några betydande banklån. Portföljbolagens finansiella förpliktelser är relaterade till olika leasing åtaganden, vilka kan täckas av företagets kassaflöden.

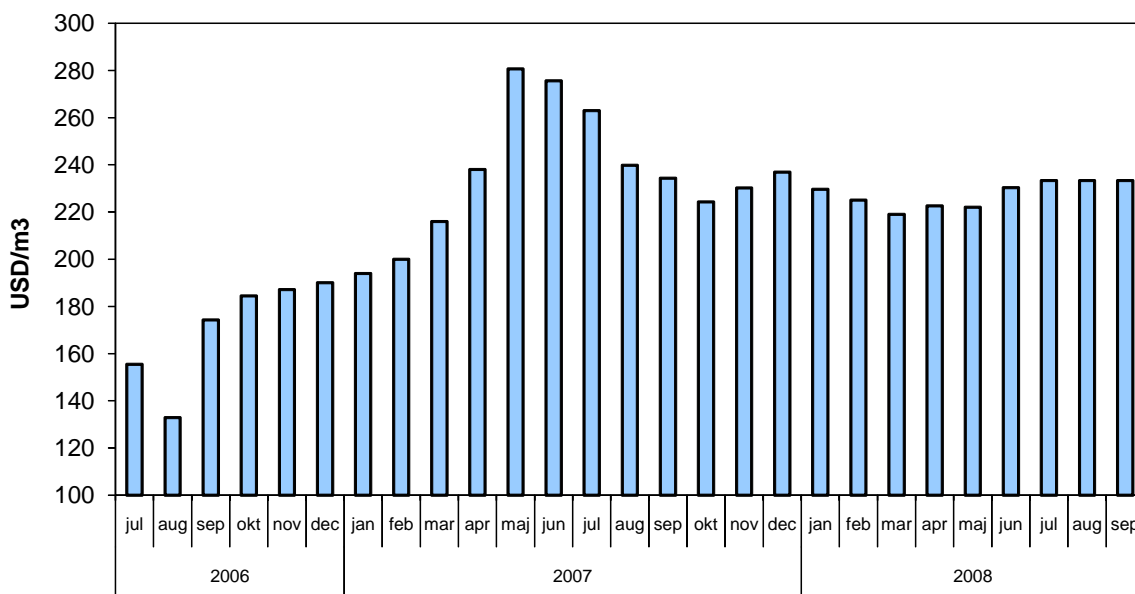
## Skogssektorn

Marknaden för skogsprodukter är nära relaterad till den globala konjunkturcykeln och var en av de första sektorer som gick in i en recession. Priserna på sågade trävaror har fallit sedan maj 2007. Efter en markant nedgång har priserna varit relativt stabila den senaste tiden, men det går inte att utesluta en fortsatt prisnedgång. Trots det är tillväxten fortsatt stark i Central Asien och denna marknad har blivit allt viktigare för RusForest. Försäljningen på dessa marknader har ökat från nästan noll i början av året till runt 40 % av den totala försäljningen. Den relativt starka tillväxten i

regionen har gett en viss lättnad från den kraftiga minskningen av byggnationer i Europa och resten av västvärlden.

Som nämnts i tidigare rapporter har den ryska staten ämnat införa exporttullar på timmer, motsvarande 80 % eller ett minimum om 50 EUR per kubikmeter från januari 2009. Premiärminister Putin har dock nyligen uttalat att dessa tullar kan komma att förskjutas 9 till 12 månader framåt i tiden. Förseningen ses som en kompromiss från Rysslands sida inför omstarten av förhandlingar för ett eventuellt samarbete mellan EU och Ryssland och Rysslands inträde i WTO.

**Prisutveckling sågade trävaror inklusive transportkostnader  
2006 - 2008**

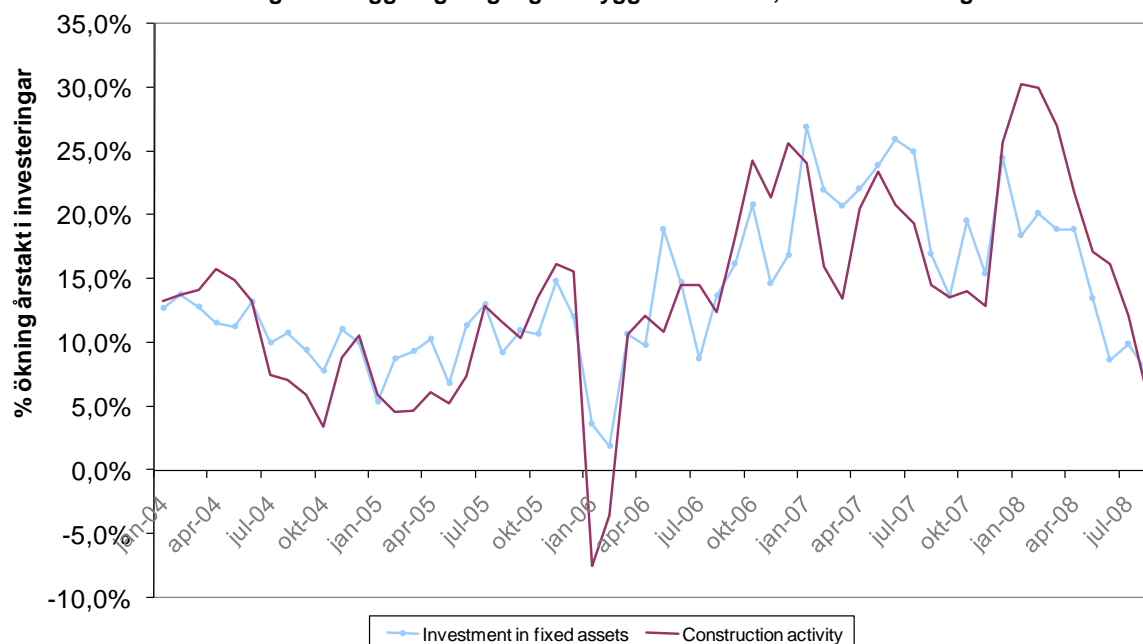


Källa: PIK-2005 company

## Grussektorn

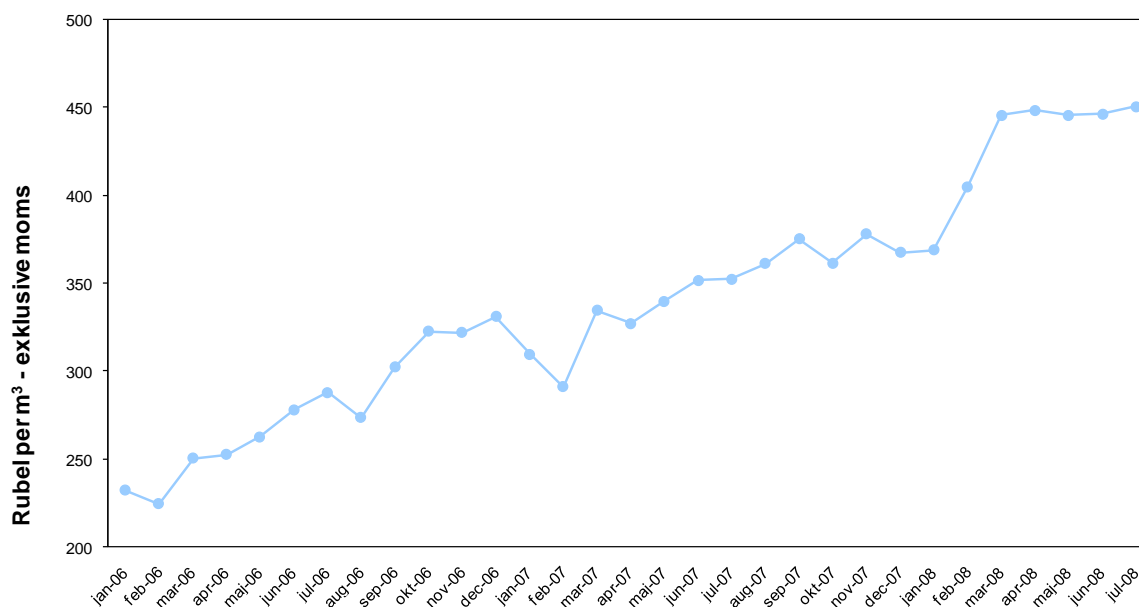
I fråga om marknaden för kross är det fortfarande för tidigt att avgöra vilken effekt nedgången i byggnadssektorn kommer att få på gruspriset. Tillväxten i byggnadssektorn har fallit från 30 % i början av året till under 10 % i augusti och september. Baserat på historiska fakta är det troligt att aktiviteten i byggsektorn minskar ytterligare mot slutet av året. Detta har en negativ inverkan på gruspriser över lag. Utbyggnaden av Rysslands infrastruktur förväntas dock fortsätta när de finansiella marknaderna har stabiliserats. Dessutom har gruspriserna stigit de senaste åren och priserna är markant högre än vad som budgeterades för när investeringen gjordes.

Investeringar i anläggningstillgångar o byggverksamhet, årstakt t.o.m. aug 2008



Källa: Rosstat - ekonomisk utveckling i Ryssland - augusti 2008

Grus- och krosspriser, Karelien 2006-2008 (källa: Rosstat)



De fallande energipriserna, och oljepriserna i synnerhet, har en fördelaktig inverkan på både skogsbolagen och Russian Gravel Company i form av lägre kostnader. Dessutom har den något försvagade rubeln gentemot dollarn en positiv effekt, då många av RusForests exportaffärer sker i dollar.

## UTVECKLINGEN I PORTFÖLJBOLAGEN

### SKOG

#### RusForest

Varyag äger 50 % av RusForest och resterande 50 % ägs av Vostok Nafta. Alla bolag inom skogssektorn överförs och konsolideras i RusForest. De nyligen gjorda förvärven av TSLKK och Bamlesstroi kommer att ge RusForest en fullt konsoliderad, årlig avverkningskvot på ca 1,6 miljoner m<sup>3</sup> på en areal uppgående till ungefär 1 000 000 hektar. Produktionskapaciteten i sågverken ökar till följd av nyinvesteringar från ca 150 000 m<sup>3</sup> till ca 400 000 m<sup>3</sup> under det närmaste året. RusForest är för närvarande Rysslands sjätte största skogsbolag mätt i avverkningsvolym, enligt data som sammanställts av Lesprom.ru.

#### Producerade volymer 9M 2008

	PIK-89 och PIK-2005	Tuba-Les	Tub-Lesprom	Lesprom	TSLKK	Bamlesstroi	100% konsoliderade skogstillgångar
RusForest ägarandel (årets början)	80%	100%	100%	100%	100%	100%	
Årlig tillåten avverkning	m <sup>3</sup> 734 700	318 000	139 000	117 000	112 400	233 000	1 654 100
Använd årlig tillåten avverkning (9m2008)	m <sup>3</sup> 272 393	75 049		40 697			388 139
Använd årlig tillåten avverkning (9m2008)	% 49,4%	31,5%		46,4%	0,0%		46,9%
Sågade trävaror volym	m <sup>3</sup> 76 434	11 472		3 497			91 403
Areal skog	hektar 436 033	187 722	70 038	30 988	48 695	231 554	1 005 030
Intäkter	miljoner 23,6	4,4	0,0	3,0			31,1
Resultat	miljoner (1,16)	(2,16)	(0,4)	(0,7)			(4,4)

Källa: RusForest internredovisning

För RusForest-gruppen som helhet har utvecklingen varit något sämre än målet i affärsplanen. Detta beror bland annat på en nedgång i priset på sågade trävaror i USD under 2008, ökade bränslekostnader och en minskad exportvolym för sågade trävaror. Denna har uppstått p.g.a. en brist på timmer under maj till september till följd av väderförhållanden och en minskning i produktionen av sågade trävaror samt reparationer av äldre sågverksutrustning.

Det nya sågverket i Bogutjanij har påbörjat produktionen och det nya sågverket i Nebelskij förväntas starta under 2009.

Arbete pågår med att göra RusForest till ett fullt fungerande holdingbolag. I maj anställdes en CFO. Managementbolaget fortsätter att koordinera arbetet med;

- Att revidera räkenskaper enligt IFRS för 2007 och 2008
- Att överföra ägandet i skogsbolagen till RusForest
- Att rekrytera VD till RusForest
- Att förhandla villkor för att erhålla finansiering från potentiella kreditgivare

De nya sågverken i Bogutjanij och Nebelskij behöver en viss lånefinansiering. Kostnaden för lånefinansiering har ökat samtidigt som tillgången har minskat till följd av den pågående krisen på kreditmarknaden. Det har därför tagit längre tid än väntat att säkra lånefinansiering och erbjudna räntor är för närvarande 3 – 7 % högre än vad som förväntades i början av året.

#### PIK-89

PIK gruppen kunde inte uppfylla produktionsmålet för sågade trävaror under tredje kvartalet 2008. Detta beror på att den varma och tidiga våren orsakat svårigheter att transportera timret ut ur skogen, vilket medfört mindre lager vid sågverken. Företaget har inte tillräckligt kunnat

kompensera med externt inköp av timmer på den lokala marknaden. Bolaget har nu byggt upp ett nödlager av 50 000 m<sup>3</sup> timmer för att undvika att en bristsituation uppstår under kommande perioder.

### **Tuba-Les och Tubesprom**

Resultaten är fortsatt under budget. Detta beror främst på externa faktorer, såsom timmerpriser och bränslekostnader, samtidigt som en skördare gick sönder. I september erhöll företaget ett lån för att täcka kostnaderna för en ny fällningsmaskin och lunnare. Ett nytt team har hyrts in för att sköta skördaren från Timberjack, vilket har gett en positiv effekt på den avverkade volymen.

I september investerades för att öka kapaciteten för uppsågning av tunna brädor. Detta kommer öka produktionen och försäljningen med 2 000 m<sup>3</sup> i månaden (ca 450 000 USD per månad). Samtidigt behöver mer arbete läggas på att dra ner de höga fasta kostnaderna som kommer från ett överskott av skogsarrende och att antalet anställda är för stort.

Från och med december 2008 kommer all försäljning ske via det nya bolaget RusForest Trading (helägt av RusForest Group), vilket innebär att Tuba-Les resultat inte kommer delas med minoritetsägarna i PIK vilket var fallet under 2007 och de första tre kvartalen av 2008.

### **Bogutjanskij LPK**

Utvecklingsprogrammet fortskrider enligt plan. Vid kvartalets slut var 95 % av utrustningen monterad och allt byggnadsarbete färdigställt. Fortfarande kvarstår vissa dokumentationsfrågor; framförallt väntar bolaget på tillstånd från det lokala kraftbolaget att få producera för full kapacitet. Tillståndet krävs för att olika myndigheter ska kunna godkänna sågverkets projektdokument i sin helhet. Sågverket har officiellt invigts och produktionen har startats.

### **Nebelskij/Rusforest Magistralnij**

Uppförande av nytt sågverk med en kapacitet på 100 000 m<sup>3</sup> sågade trävaror pågår.

Från och med 1 november 2008 kommer Nebelskij LPH vara uppdelat i ett skogsbolag, ägt av de ryska aktieägarna, och ett sågverk, ägt av RusForest. Ett nytt bolag kommer att bildas, RusForest Magistralnij, och alla sågverksrelaterade tillgångar kommer att överföras dit.

All materiel som behövs för konstruktionen av sågverket har köpts in och projektarbetet fortskrider enligt plan. Sågverket förväntas starta produktionen under 2009.

### **Lesprom**

Till följd av de ogynnsamma väderförhållandena blev avverkningsvolymen vid företaget 30 % lägre än planerat. Företaget köpte emellertid viss volym timmer från en utomstående entreprenör och extra volymer liggande timmer från tidigare säsong transporterades ut från skogsområdet. Då råmaterialet var av sämre kvalitet, blev exportvolymen av sågade trävaror lägre än förväntat.

### **TSLKK**

Varyag har förvärvat 50 % av det ryska skogsbolaget TSLKK. Den totala investeringen, inklusive tilläggsinvesteringar, uppgår för Varyag till 129 miljoner RUB motsvarande 32 miljoner SEK. Bolaget innehar ett skogsarrende med årliga avverkningsrättigheter uppgående till 112 400 m<sup>3</sup>, varav 107 800 m<sup>3</sup> softwood, på en areal av 48 695 hektar. Skogsbeståndet består av lärk 50 %, fura 25 % och gran 12 %. Tilläggsinvesteringar kommer att göras i avverknings- och transportutrustning med en avverkningskapacitet på 160 000 m<sup>3</sup> per år. Den överskjutande kapaciteten kommer att användas för avverkning i områden där tredje part säljer rotposter. Investeringen genomförs på 50/50 basis med Vostok Nafta.

Avsikten är att börja avverkning under 2009 och leverera sågtimmer till sågverket i Bogutjanij. Som ett resultat av denna transaktion kommer omkring 45 % av Bogutjanskis totala behov av sågtimmer att täckas med leveranser från TSLKK.

### **Bamlesstroi**

Varyag har ingått ett avtal att förvärva 50 % av det ryska skogsbolaget ZAO Bamlesstroi i Katjugdistriktet i Irkutskregionen. Den totala investeringen, inklusive tilläggsinvesteringar, uppgår för Varyag till 158 miljoner RUB motsvarande ca 40 miljoner SEK. Bolaget innehar ett skogsarrende med årliga avverkningsrättigheter uppgående till 233 000 m<sup>3</sup>, varav 198 000 m<sup>3</sup> softwood, på en areal av 231 554 hektar. Skogsbeståndet består av lärk 70 %, ceder 10 %, gran 10 % och asp 10 %. Tilläggsinvesteringar kommer att göras i avverknings- och transportutrustning med en avverkningskapacitet av 242 000 m<sup>3</sup> per år. Den överskjutande kapaciteten kommer att avverkas vid Varyags andra portföljbolag, Lesprom och RusForest Magistralnij. Investeringen genomförs på 50/50 basis med Vostok Nafta.

Avsikten är att börja avverkning och leverera sågtimmer till sågverket RusForest Magistralnij (f.d. Nebelskij), som förväntas starta produktion under andra kvartalet 2009. Som ett resultat av denna transaktion är det möjligt att öka produktionen av sågade trävaror vid RusForest Magistralnij med ca 70 000 m<sup>3</sup> årligen.

### **GRUS OCH KROSS**

#### **Russian Gravel Company (Cyprus) Ltd**

Varyag äger 51 % av aktierna i Russian Gravel Company (Cyprus) Ltd, eller 81 % efter konvertering av konvertibellån till aktier. Portföljbolaget är moderbolag till OOO Belomorskij Karjer, som innehar licens på tre stora granit och gavro-diabas fyndigheter i Karelen i nordvästra Ryssland.

Varyags investering i utvecklingen och brytningen vid stenbrotten i Belomorsk innebär att bolaget skall uppnå en produktion och försäljning av 1,7 miljoner ton kross per år. Verksamheten är väl belägen för transport av kross med järnväg till slutanvändare inom byggnads-, anläggnings- och betongindustrin. Under perioden har ytterligare investeringar gjorts, uppgående till ca 92 miljoner RUB (24 miljoner SEK), för att finansiera kostnader för material, utrustning, fordon samt rörelsekapital.

I dagsläget är den primära krossen helt färdigställd och bearbetar stenblock från sprängningar som utfördes under augusti och september. Den primära krossen tar sprängblock och krossar det till grovkross med en diameter mellan 0 och 200 mm, som sedan forslas till den sekundära krossen.

Den sekundära krossen är i slutfasen av färdigställande. Det återstående steget för att sälja produkterna är ett tillstånd från de ryska järnvägarna att få använda den vägningsstation som har byggts vid Russian Gravel Co's järnvägsknut. Detta tillstånd förväntas erhållas före årets slut.

Trots att produktionsstarten försenades från januari 2008, bedöms tillväxten i krossmarknaden och de höga priser på krossade stenprodukter som råder på den ryska marknaden medföra att dessa förseningar endast har en marginell effekt på projektets utfall.

### **KOL**

#### **OOO AGK/ZAO PKF Unal**

Samtal med parterna som blockerar återregistreringen av Unals fasta tillgångar har inte gett några konkreta resultat. De legala tvisterna kring äganderätten av gruvans fasta tillgångar har följaktligen inte kunnat lösas. Förhandlingar om en försäljning pågår.

### **Kartagonskij**

Som nämnts i tidigare rapporter har Varyag avtalat att investera i undersökning och kartläggning av kolfältet Kartagonskij på 50/50 basis med OOO Nafta Metal, Varyags partner i kolprojektet Unal. Varyag har ursprungligen åtagit sig att investera 60 miljoner RUB (16 miljoner SEK) för att täcka projektets kostnader under 2008. Hälften av detta belopp har nu omfördelats för att stödja RusForest investering i det nya sågverket i Magistralnij.

## KONCERNEN

Varyags portföljbolag skulle normalt sett ha redovisats enligt kapitalandelsmetoden och/eller förvärvsmetoden i bolagets redovisning. Portföljbolagens redovisning och rapportering håller på att omvandlas från att ha varit en rapportering till fiskala myndigheter till att följa internationellt vedertagna redovisningsprinciper. Portföljbolagen behöver även förstärka sina kontroll- och uppföljningsrutiner. Arbetet med redovisnings- och rapporteringsrutiner, som påbörjades under 2007, beräknas vara genomfört per 31 december 2008. Portföljbolagens räkenskaper överensstämmer inte med internationellt vedertagna redovisningsprinciper och investeringarna har därför redovisats till anskaffningsvärde i Varyags konsoliderade balansräkning. Styrelsen och företagsledningen bedömer att dessa värden för närvarande återspeglar rimliga värden. Investeringarnas värde kommer inför årsbokslutet att prövas genom så kallade impairment tester.

## RESULTAT

### *Rörelseresultat*

Rörelseresultatet uppgick till -18,9 miljoner SEK för delårsperioden 2008. Rörelsens kostnader utgörs främst av kostnader för managementtjänster i Ryssland 12 miljoner SEK samt personalkostnader 3 miljoner SEK, varav 0,6 miljoner SEK för styrelsearvode.

### *Finansiella poster*

Ränteintäkterna för perioden uppgick till 15,0 miljoner SEK. Valutakursförluster uppgick till 11,1 miljoner SEK.

### *Skatt och resultat efter skatt*

Koncernens resultat efter skatt uppgick till -15,0 miljoner SEK för delårsperioden. Skattefordran för ansamlade underskott har inte redovisats.

## INVESTERINGAR, FINANSIERING OCH LIKVIDITET

### *Investeringar*

Investeringar i portföljbolagen uppgick till 217,3 miljoner SEK för delårsperioden, vilket utgörs av förvärvskostnader och utlåning till portföljbolagen.

Under det tredje kvartalet förvärvades det ryska skogsföretagen ZAO Bamlesstroj. Den totala investeringen, inklusive tilläggsinvesteringar, uppgår för Varyag till 158 miljoner RUB (ca 40 miljoner SEK). Investeringarna görs på 50/50 basis med Vostok Nafta.

### *Likvida medel*

Likvida medel uppgick på balansdagen till 90,4 miljoner SEK.

## HÄNDELSER EFTER PERIODENS SLUT

Sågverksdriften har påbörjats vid sågverket i Bogoutjanij. Sågverkets kapacitet uppgår till 100 000 m<sup>3</sup> sågad trävara per år. Timret som används vid produktionen kommer initialt att inhandlas på den öppna marknaden, men framöver är avsikten att ca 45 % av sågverkets totala timmerbehov kommer att levereras från TSLKK, som också utgör en del av RusForest-gruppen.

## VÄSENTLIGA RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Varyags verksamhet, finansiella ställning och resultat kan komma att påverkas av ett antal riskfaktorer. En riskfaktor som kan betraktas som betydande ligger i själva verksamhetsinriktningen att investera i onoterade bolag i Ryssland och i övriga OSS. En utförligare presentation över riskerna finns i årsredovisningen 2007 på sidan 33.

## MODERBOLAGET JANUARI – SEPTEMBER 2008

Resultatet före skatt uppgick till -9,0 miljoner SEK för delårsperioden. I resultatet ingår valutakursförluster om -11,3 miljoner SEK och ränteintäkter om 7,0 miljoner SEK.

Moderbolagets likvida medel uppgick vid periodens slut till 68,1 miljoner SEK.

## VALBEREDNING

En valberedning har utsetts bestående av Hans Hedström från HQ Fonder, Per Josefsson från Zenit, Per Brilioth från Vostok Nafta och Viking Kjellström från SEB-fonder samt Varyags styrelseordförande Sven Hirdman som sammankallande. Valberedningen kan kontaktas via e-post till [info@varyag.se](mailto:info@varyag.se).

## AKTIEN

Varyags aktien är listad på First North vid Stockholmsbörsen. Handel sker under beteckning VARY och en börspost består av 100 aktier. Antalet aktier uppgår till 13 303 200. Omsättningshastigheten i aktien uppgick under perioden januari-september 2008 till 19 %. Den genomsnittliga dagsomsättningen uppgick till 9 531 aktier motsvarande 423 682 SEK. Den genomsnittliga skillnaden mellan köp och säljkurs var 2,01 %.

Efter periodens utgång har Vostok Nafta Investment förvärvat cirka 10,8 % av aktierna i Varyag och därigenom blivit Varyags största aktieägare.

Vid periodens slut var börskursen för Varyag Resources aktie 24,30 kronor och börsvärdet cirka 323 miljoner SEK. Antalet aktieägare var ca 1 200.

## Största aktieägare den 30 september 2008

Ägare	Antal	Andel %
Vostok Nafta Investment 081104	1 434 880	10,8
Staffan Rasjö	1 329 100	10,0
Fonden Zenit	913 000	6,9
HQ Rysslandsfond	592 350	4,5
Dunross & Co AB	589 700	4,4
CS SEC (Europe) Ltd	547 500	4,1
SEB Östeuropafond	532 400	4,0
EFG Private Bank S.A.	420 000	3,2
SEB Private Bank S.A.	315 600	2,4
Per J Förvaltning AB	300 000	2,3
Övriga	6 328 670	47,6
Total	<b>13 303 200</b>	<b>100,0</b>

# PRESSRELEASE

## Resultaträkning i koncernen

Belopp i TSEK	2008	2007
	1/1-30/09	1/1-30/09
Övriga rörelseintäkter	728	662
Övriga externa kostnader	-16 539	-12 406
Personalkostnader	-3 040	-2 633
Avskrivningar	-19	-21
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-18 870</b>	<b>-14 398</b>
Ränteintäkter och utdelningar från portföljbolag	14 975	8 492
Valutakursförändringar	-11 063	-3 865
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>-14 958</b>	<b>-9 771</b>
Skatt på periodens resultat	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>-14 958</b>	<b>-9 771</b>

## DATA PER AKTIE

	2008	2007
	30/09	30/09
Resultat per aktie, kr	-1,12	-1,10
Eget kapital, kr	45,47	45,32
Aktiekurs, kr	24,30	60,75

## ANTAL AKTIER

	2008	2007
	1/1-30/09	1/1-30/09
Vid periodens början	13 303 200	8 868 800
Vid periodens slut	13 303 200	8 868 800
Genomsnittligt antal aktier	13 303 200	8 868 800

## Definition av nyckeltal

### Resultat per aktie

Resultat efter skatt dividerat med vägt genomsnittligt antal aktier.

### Eget Kapital per aktie

Redovisat eget kapital i relation till antalet aktier vid periodens utgång.

# PRESSRELEASE

## Balansräkning i koncernen

	2008	2007
Belopp i TSEK	30/09	30/09
<b>Tillgångar</b>		
<i>Anläggningstillgångar</i>		
Inventarier	78	101
Andelar i portföljföretag	208 940	147 090
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>209 018</b>	<b>147 191</b>
<i>Omsättningstillgångar</i>		
Övriga omsättningstillgångar	308 106	177 406
Kassa och bank	90 410	78 715
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>398 516</b>	<b>256 120</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>607 534</b>	<b>403 311</b>
<b>Eget kapital och skulder</b>		
Eget kapital	604 959	401 969
<b>Kortfristiga skulder</b>		
Kortfristiga skulder	528	347
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	2 047	995
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>607 534</b>	<b>403 311</b>

## FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

	2008	2007
Belopp i TSEK	1/1-30/09	1/1-30/09
Ingående eget kapital	595 106	412 991
Emissionskostnader	-390	-
Omräkningsdifferens	25 201	-1 251
Periodens resultat	-14 958	-9 771
<b>Eget kapital vid periodens slut</b>	<b>604 959</b>	<b>401 969</b>

## PRESSRELEASE

### Kassaflödesanalys koncernen

Belopp i TSEK	2008	2007
	1/1-30/09	1/1-30/09
Resultat efter finansiella poster	-14 958	-9 771
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet mm	10 981	3 986
Betald skatt	-	-
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>	<b>-3 977</b>	<b>-5 785</b>
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	1 796	-3 171
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-2 181</b>	<b>-8 956</b>
Investeringar i kontorsinventarier	-	-16
Investeringar i finansiella tillgångar	-217 318	-224 344
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-217 318</b>	<b>-224 360</b>
Nyemissioner	-390	-
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-390</b>	<b>-</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>-219 889</b>	<b>-233 316</b>
Likvida medel vid periodens början	318 095	316 100
Kursdifferens i likvida medel	-7 796	-4 069
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>90 410</b>	<b>78 715</b>

# PRESSRELEASE

## Redovisningsprinciper

Denna delårsrapport är upprättad enligt kraven i Bokföringslagens Allmänna råd BFNAR 2007:1 Frivillig delårsrapportering. De redovisningsprinciper som tillämpas i denna rapport är de som anges i årsredovisningen för 2007. Redovisning av portföljbolag kommenteras ovan i rapporten under koncernen.

Stockholm den 20 november 2008

Varyag Resources AB (publ)

Styrelsen

Denna delårsrapport har ej varit föremål för översiktlig granskning av bolagets revisor.

## FÖR YTTERLIGARE INFORMATION KONTAKTA

Torbjörn Gunnarsson, Verkställande direktör, 070-486 17 18  
Gösta Lundgren, t f Ekonomichef, 070-710 47 88

## KOMMANDE INFORMATION

Bokslutsrapport 2008  
Delårsrapport 3 månader 2009

19 februari 2009  
19 maj 2009

---

Varyag Resources AB (publ), org. nr. 556694-6421  
Biblioteksgatan 6, 111 46 Stockholm  
Tfn +46-8-771 85 00  
e-post: [info@varyag.se](mailto:info@varyag.se) hemsida: [www.varyag.se](http://www.varyag.se)

Managementbolaget:  
Taiga Capital Ltd,  
10 Nikolskaya Street,  
103012 Moskva  
Tfn +7 (495) 787 58 72/73