

Stockholm den 6 november 2007

## DELÅRSRAPPORT 1 JANUARI – 30 SEPTEMBER 2007

Tredje kvartalet

- Utökad investering i kolprojektet Unal
- Skogsbolag sammanförs till RusForest

Efter periodens utgång

- Russian Timber Group, ägt av familjen Hambro, noteras på AIM i London. Det första ryska skogsbolag som noteras
- Nyemission för att finansiera investeringar och förvärv

### VERKSAMHET

Varyag har under tredje kvartalet ökat investeringen i kolfyndigheten Unal. De fasta tillgångarna i gruvan såldes genom auktion i augusti 2007 som ett led i ett konkursförfarande. Tillgångarna förvärvades av OOO Abankanskaya Gornaya Kompanaya (AGK), ett bolag som samägs, 50/50, av Varyag och Transnafta. AGK har nu inlämnat dokumentation för en registrering av de fasta tillgångarna och förväntas erhålla ägarcertifikat i en nära framtid. Fullgörandet av denna process kommer att tillåta AGK att ansöka om att erhålla Unals gruvlicens som omfattar 49,9 miljoner ton termiskt kol enligt det ryska klassificeringssystemet. Unals licens förväntas återutfärdas i AGK:s namn i enlighet med villkoren i den ryska lagen om naturresurser. Medan registreringsprocessen pågår har Varyag fortsatt att investera för att återuppta produktionen i gruvan med målsättningen att producera 1 miljon ton per år (efter steg 2 investering). Varyag avser dock att huvudsakligen avvakta med steg 2 tills såväl registreringen av fasta tillgångar som licensen är återutfärdad.

Under perioden har framsteg nåtts att konsolidera våra innehav i skogsbolag till ett nybildat holdingbolag, RusForest Limited. Ägandet i PIK-89, Tuba-Les och Tubesprom överförs till RusForest. Detta bolag samägs med Vostok Nafta Investment. Varyags samtliga innehav i skogsbolag kommer att överföras till RusForest när de regulatoriska formaliteterna är uppfyllda.

En för Varyag väsentlig händelse utgör den nyligen offentliggjorda planerade börsnoteringen av Russian Timber Group på AIM i London under november. Även om all information inte är tillgänglig ännu bedömer Varyag att denna transaktion kommer att utgöra en benchmark för ryska skogstillgångar. Russian Timber Groups skogstillgångar är belägna längre österut i Sibirien än Varyags. Den tillåtna årliga avverkningen i Varyags skogsbolag utgör något mindre än hälften av Russian Timber Groups. Varyags portföljbolags produktion av sågade trävaror för 2007, ca 140 000m<sup>3</sup> motsvarar 75% av Russian Timber Groups rapporterade produktion av 185 000<sup>3</sup> m sågade trävaror.

Arbetet med att skapa legal och finansiell transparens fortsätter i Varyags portföljbolag. Former för managementrapportering har införts. Russian Gravel Co, PIK-89 och Tuba-Les har nu anlitat det internationella revisionsföretaget Moore Stephens för att biträda bolagen med att ställa om till IFRS-redovisning.

## Investeringar

Tabellen nedan är en sammanställning av Varyags investeringar och åtaganden per den 30 september. Sammanställningen beaktar betalningar som Varyag förväntas erhålla från medinvesterare inom skogs- och kolsektorn. Tabellen visar dessutom de bindande åtaganden som Varyag gjort. I vissa fall har inte allt kapital betalats ut och därför motsvarar inte siffrorna exakt investeringarna som framgår av balansräkningen. Sammanställningen ger emellertid en bild av Varyags exponering gentemot olika projekt. Av sammanställningen följer att Varyag har investerat eller förbundit sig att investera ca 80% av sitt kapital inklusive ännu ej utbetalda belopp för att täcka rörelsekostnader.

### Varyags investeringsportfölj

Bolag	Sektor	Typ av investering	Ägarandel	Netto investering <sup>1)</sup>		% av eget kapital
				SEK mln <sup>2)</sup>	USD mln	
RusForest Limited	Skog	Aktie	50%	76,5	10,9	
Tuba-Les	Skog	Lån	40%	4,9	0,7	
Tublesprom	Skog	Lån	40%	0,5	0,1	
Bogouchanski LPK	Skog	Aktie	50%	49,9	7,1	
Lesprom	Skog	Aktie	50%	10,5	1,5	
Nebelsky LPH	Skog	Aktie	25%	33,5	4,8	
PIK Filial No.2 <sup>3)</sup>	Skog	Aktie	25%	3,2	0,4	
<b>Totalt skogssektor</b>				<b>178,9</b>	<b>25,5</b>	<b>44,5%</b>
Russian Gravel Company	Grus & kross	Aktie plus konvertibelt lån	81% (efter konvertering)	74,9	10,7	
<b>Totalt grus &amp; kross sektor</b>				<b>74,9</b>	<b>10,7</b>	<b>18,6%</b>
Unal - Steg 1	Kol	Aktie plus lån	50%	20,2	2,9	
Unal - Steg 2	Kol	Aktie plus lån	50%	33,3	4,8	
<b>Totalt kolsektor</b>				<b>53,4</b>	<b>7,6</b>	<b>13,3%</b>
<b>Totalt investeringar plus bindande åtaganden per september 2007</b>				<b>307,3</b>	<b>43,9</b>	<b>76,4%</b>
<b>Varyags eget kapital per september 2007, mSEK</b>				<b>402,0</b>		

#### Noter:

1) Netto investering definierat som kapitalåtagande, netto efter justering för mellanhavanden till medinvesterare (Vostok Nafta i skogssektorn och Trans-Nafta i kolsektorn) och återbetalning av bridgelån till portföljbolag

2) Valutakurs för illustrativt syfte SEK/USD 7,0

3) PIK Filial No.2 är en järnvägsterminal som utgör en del av PIK-gruppen

## Sektorutveckling

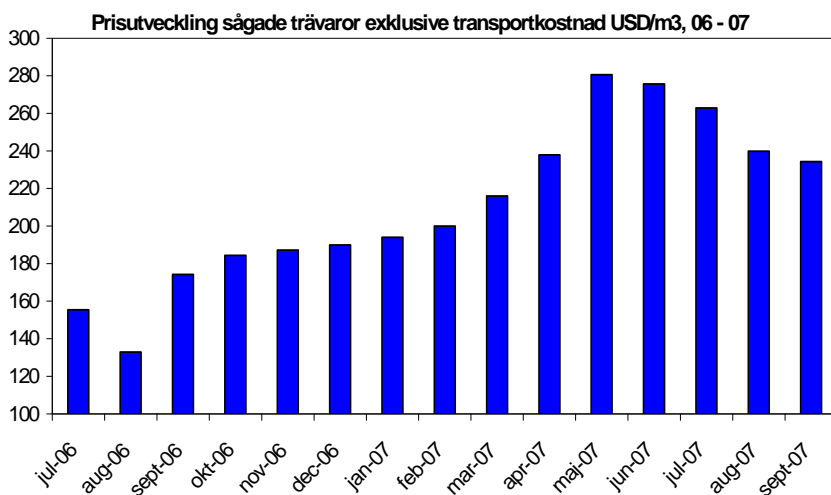
Utvecklingen är tillfredställande i våra utvalda sektorer med ny högsta notering för priset på termiskt kol och priser på kross som fortsätter att stiga. Den starka utvecklingen av priset på trävaror har passerat en topp och sjunkit något under sommaren.

### Skog

Även om priserna på trävaror sjunkit något är de väsentligt högre än vad vi beräknade när vi började investera i sektorn och nettoresultatet för 2007 förväntas bli högre än vad som planerats initialt. Det

# PRESSRELEASE

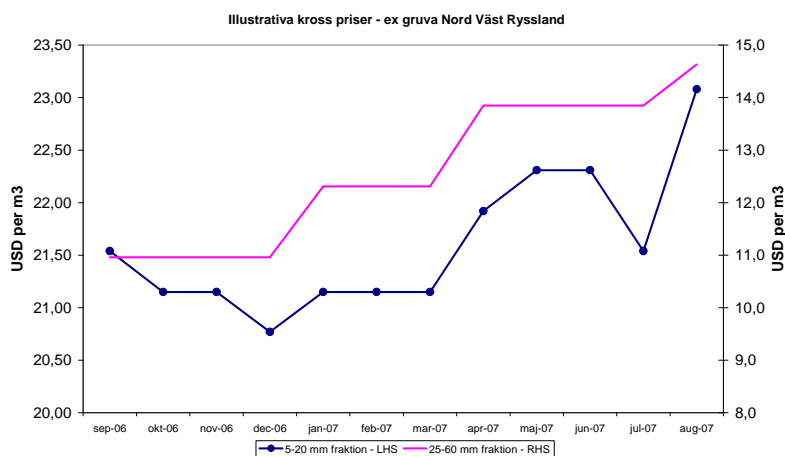
kan noteras att de nyförhandlade försäljningsavtal för november och december vid handelshuset PIK-2005 visar på en uppgång av USD 20-30 per m<sup>3</sup> sågade trävaror.



Källa: PIK-2005 company

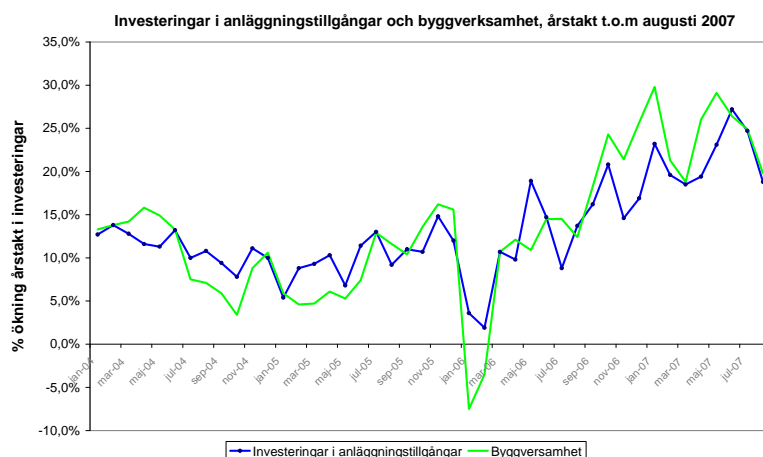
## Grus och kross

Den starka utvecklingen för kross av gabbro-diabas fortsätter med priser som ökat nästan en dollar per kubikmeter till USD 14,62 för kvaliteten 25-60mm storlek sedan slutet av första halvåret 2007 och med 33% sedan slutet av 2006.



Källa: OOO Belomorsky Karier genomsnittliga budpriser

Den ökade efterfrågan på kross drivs av den snabba tillväxten i byggsektorn som uppvisar en tillväxt över 20%. Kross är en nyckelkomponent i betong som till ca 80% består av kross. Den ryska regeringen har vidare framhållit behovet av omfattande investeringar i Rysslands undermåliga vägnät, och detta förväntas bli en allt viktigare fråga inför det ryska presidentvalet 2008.

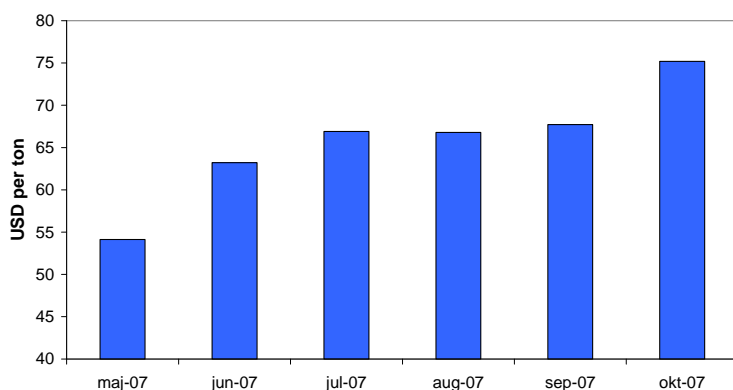


## Kolsektorn

Kolsektorn har utvecklats starkt på senare tid samtidigt som insikten börjar spridas att Kina troligen blir en nettoimportör av kol i en nära framtid. Enligt Varyags investment manager visar siffror för de första nio månaderna 2007 att Kinas kolerport minskade till 38 miljoner ton medan importen ökade 47% till ca 39 miljoner ton. Följaktligen har Kina på marginalen varit en nettoimportör under årets första 9 månader.

När Kina etableras som en stabil nettoimportör förväntas den sjöburna marknaden för termiskt kol att utvecklas starkt. Termiskt kol noterade i oktober prisrekord med 76 dollar per ton<sup>ii</sup>.

NEWC - termiskt kol index



NEWC - termiskt kol index för Newcastle Australia, fob trade vägt index - [www.globalcoal.com](http://www.globalcoal.com)

## Utvecklingen i portföljbolagen

Portföljbolagen har i allmänhet utvecklats positivt under kvartalet. Managementbolaget fokuserar nu på att förbättra finansiell och legal transparens i portföljbolagen.

# PRESSRELEASE

## Skog

### RusForest

Efter förvärven är fokus nu att konsolidera portföljbolagen och skapa legal och finansiell transparens. Tabellen nedan summerar de fysiska skogstillgångarna i portföljbolagen såväl som Varyags nettoandel.

#### Innehav i skogsbolag

Bolag	Årlig tillåten avverkning	Areal skog	Varyags ägarandel	Varyags andel årlig tillåten avverkning	Varyags andel areal skog
	m3	hektar	%	m3	hektar
PIK-89	629 000	345 150	40%	251 600	138 060
Tuba-Les	318 000	187 722	40%	127 200	75 089
Tublesprom	139 000	70 038	40%	55 600	28 015
Lesprom	117 000	30 988	50%	58 500	15 494
Nebelsky LPH	246 000	89 766	25%	61 500	22 442
Bouguchanski	-	-	38%	-	-
<b>Totalt</b>	<b>1 449 000</b>	<b>723 664</b>		<b>554 400</b>	<b>279 100</b>

Skogsbolagen har tillsammans en årlig tillåten avverkning av ansevärd 1,4 miljoner m3. Detta innebär vid en konsolidering vissa skalfördelar. Avsikten är att konsolidera Varyags och Vostok Naftas gemensamma innehav till ett holdingbolag RusForest Limited. Denna process är pågående för PIK-89, Tuba-Les och Tublesprom och kommer att slutföras när nödvändiga tillstånd erhålles. I ett andra steg kommer de övriga skogsbolagen att apporteras in i RusForest. Varyag förväntar att den processen kan slutföras till årsskiftet.

Tabellen nedan är en sammanställning av affärsmässiga mål för 2007 för alla portföljbolag inom skogssektorn. Målen är baserade på data och estimat från ledningarna i portföljbolagen. Baserat på okonsoliderad rysk finansiell redovisning för första halvåret 2007 bedömer Varyags investment manager att bolagen når sina mål för 2007 med undantag av Tuba-Les, se vidare nedan. I slutet av 2008 förväntas de nya sågverken i Boguchanski och Nebelsky vara fullt operativa. Det adderar en sågverkskapacitet om ca 200 000 m3 vid slutet av nästa år.

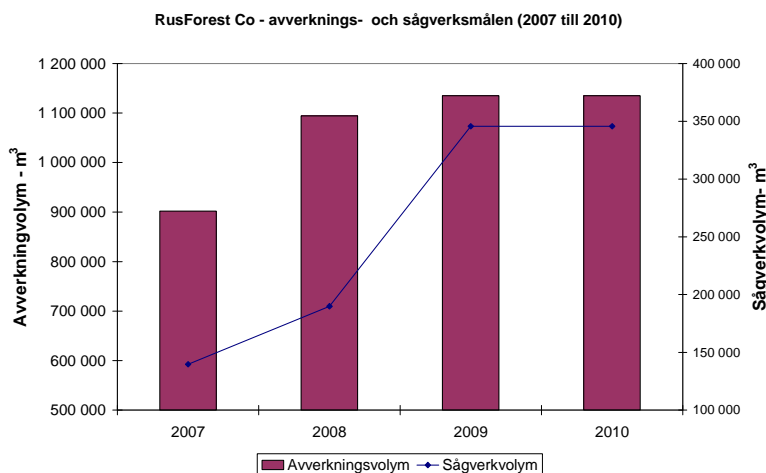
#### Affärsplan sammanfattning 2007

	PIK-89	Tuba-Les & Tublesprom	Tublesprom	Lesprom	Nebelsky LPH	Bouguchanski (produktion börjar 2008)	100% konsoliderade skogstillgångar
	2007p	2007p	2007e	2007p	2007p		
RusForest ägarandel	80%	80%	80%	100%	50%	100%	
Årlig tillåten avverkning m <sup>3</sup>	629 000	318 000	139 000	117 000	246 000	-	1 449 000
Använd årlig tillåten avverkning m <sup>3</sup>	406 400	293 168		65 000	202 000	-	966 568
Använd årlig tillåten avverkning - %	64,6%	64,2%		55,6%	82,1%	-	66,7%
Sågade trävaror volym m <sup>3</sup>	94 452	26 000		6 975	12 250	-	139 677
Areal skog hektar	345 150	187 722	70 038	30 988	89 766	-	723 664
Intäkter (prognos) USD mln	30,2	10,2		3,4	10,6	0,0	54,5

Avsikten är att stadigt öka nyttjandegraden av den konsoliderade gruppens tillåtna årliga avverkning till ca 78% 2010 jämfört med nuvarande nivå kring 67%. Detta kommer att ske genom förvärv av såväl avverkningsutrustning som utrustning för skogstransporter. Vidare är både Nebelsky och Boguchanski i färd med att uppföra sågverk med en kapacitet av 100 000 m3 sågade trävaror

## PRESSRELEASE

vardera. Ledningen för Bogouchanski bedömer att sågverket kommer att bli fullt operationellt i oktober 2008. Ledningen för Nebelsky bedömer att sågverket börjar produktion i november 2008 med full kapacitet från januari 2009. Vidare så utvärderas möjligheten att öka sågverkskapaciteten vid PIK-89 genom att investera bort vissa flaskhalsar i produktionen. Beslut har ännu inte fattats men potential finns att höja kapaciteten i sågverket med ca 50 000 m<sup>3</sup>.



### PIK-89

Utvecklingen i PIK-89-gruppen enligt intern redovisning fortsätter att vara stark, med goda kassaflöden. Även om priset på exporterade trävaror sjunkit är det betydligt högre än vid förvärvet. Under Q3 steg priset på övriga sågade produkter samt rundtimmer jämfört med föregående period. Volymen sågade trävaror översteg planen för Q3. Intäkterna från försäljning av sågade trävaror överträffade målen för perioden jan-sept med MUSD 2,6. Samtidigt låg övriga produkter i linje med plan. Dessa förväntas öka under den produktiva vintersäsongen med åtföljande effekt på kassaflödet.

#### PIK-89 finansiella och operativa highlights H1-07

Artikel	Enhet	H1-07
Sågade trävaror pris - export marknader	RUB per m3	5 738
Avverkningsvolym	m3	166 889
Sågade trävaror volym	m3	48 814
Massaved volym	m3	81 690
Intäkter	USD mln	15,0
Resultat	USD mln	1,2
Resultatmarginal	%	8%

Källa: PIK-89 intern redovisning - ej granskat

En besvikelse har varit de låga avverkningsvolymerna till följd av problem med två av PIK-89s större entreprenörer vilka tyckte att ersättningen för avverkning var för låg i början av året. Bolagets ledning förväntar att återta detta tapp genom de inköp av avverkningsutrustning som gjordes under första halvåret. Denna utrustning kommer att levereras och användas under avverkningsäsongen vintern 2007/08.

Varyags investment manager slutför nu en utvecklingsplan för PIK-89-gruppen med planerade investeringar som ökar den årliga kapaciteten till 150 000 m<sup>3</sup> torkade sågade trävaror. Investeringarna avser nya torkar för högre kapacitet och också en ny sorteringslinje för bräder och timmer.

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

Situationen har stabiliserats efter problemen med diametern på timmer under sommaren. Det föreligger dock mindre underskott av rörelsekapital varför Varyag avser att finansiera bolagen tills de blir kassaflödespositiva under vintersäsongen. Avverkningen kommer att styras till områden med lämplig storlek på sågtimmer för att förse sågverket med stabila leveranser och bygga upp lager för sommarperioden 2008. Bolaget hade en intäkt på MUSD 4,4 för första halvåret med en förlust på MUSD 0,1 enligt rysk redovisningsstandard. Denna förlust balanseras dock av motsvarande överskott vid vårt försäljningsbolag.

Även om resultatet för första halvåret var lägre än förväntat är Tuba-Les fortfarande en av Varyags bästa skogstillgångar med ett genomsnittligt avstånd från skog till sågverk som understiger 50km. Varyag förväntar att Tuba-Les kommer bli lönsamt. De problem som bolaget haft beror snarare på dåligt management än på kvaliteten i den underliggande tillgången. Bolaget har anlitat Moore Stephens för att etablera IFRS-redovisning.

### **OOO Bogouchanski LPK**

Utvecklingsprogrammet fortskrider enligt plan och de utomhusarbeten som skulle avslutas före 1 oktober är nu genomförda. Ledningen avser att fortsätta installera utrustning under vintern i uppvärmda byggnader. I detta skede planeras att starta produktion av sågade trävaror under sommaren 2008 med målsättningen att producera 100 000 m<sup>3</sup> sågade trävaror per år. Ett viktigt steg är att erhålla ett investeringslån för att finansiera en del av investeringen av detta projekt.

Flera skogsbolag har uttryckt intresse att samarbeta med OOO Bogouchanski LPK som leverantör av sågtimmer som ett sätt att möta introduktionen av de successivt ökande strafftullarna på export av timmer under 2008 och 2009. Under dessa omständigheter förefaller OOO Bogouchanski LPK väl beläget vid en viktig timmerväg som går till järnvägsterminalen vid Karabula. De federala och regionala myndigheterna har godkänt en utsträckning av järnvägen till staden Bogouchan och byggnadsarbeten är påbörjade. Slutförandet av denna järnvägssträcka om 40 kilometer förbättrar väsentligt Bogouchanskis tillträde till infrastruktur.

### **OOO Lesprom och OOO Nebelsky LPH (Magistralny)**

Vid våra bolag i Magistralny har bolagens ledningar slutfört förhandling om utrustning med den italienska leverantören Storti SPA. Kontrakt har tecknats avseende sågverk, sortering och torkar och även byggnader. De första betalningarna för dessa genomfördes i september. Förberedelse för grunder och byggande av sågverk har slutförts och byggnation påbörjas när vinterfrosten är slut i maj 2008. I detta skede förväntas det nya sågverket bli operativt i slutet av 2008 med en årlig produktion av 100 000 m<sup>3</sup> sågade trävaror.

Vid Lesprom slutförs förhandlingar om leasingavtal för inköp av transportfordon. Avverkningen vid båda bolagen fortgår enligt plan och båda överträffar målen för planerad försäljning av trävaror på export under perioden.

## Grus och kross

### Russian Gravel Company

Arbetet med att förbereda bolaget för produktion har fortsatt. I slutet av september var all infrastruktur och stödfaciliteter på plats. Ledningen väntar på tillstånd från RAO Russian Railways att använda en järnvägsförbindelse som byggts till fyndigheterna. Varyags investering är utökad till MUSD 10,7 för att köpa utrustning som höjer produktionskapaciteten till 1,7 miljoner ton kross per år.

Den beräknade produktionskapaciteten avser nedan angivna kvaliteter:

Krosstorlek	Pris ex-fyndighet USD per m3 (net moms)	Volym – ton
25-60	10,4	476 000
5-20	21,2	1 000 000
Stenmjöl	48,0	224 000
Vägt genomsnitt	21,7	

Not: 1 m3 motsvarar ungefär 1.4 ton

Ledningen bedömer att rörelsekostnaden kommer att uppgå till drygt ca USD 5 per ton före avskrivningar när anläggningen når full kapacitet av ca 140 000 ton per månad. Detta förväntas ske under andra halvåret 2008.

Delar av denna expansion finansieras med leasingavtal om ca MUSD 4 som har tagit längre tid än väntat att slutföra till följd av situationen på kreditmarknaden. Detta har fördröjt leveransen av utrustning från Metso till slutet av Q1 2008. Ledningen prövar att interimistiskt hyra kross och sorteringsverk under Q4 tills utrustning från Metso levereras.

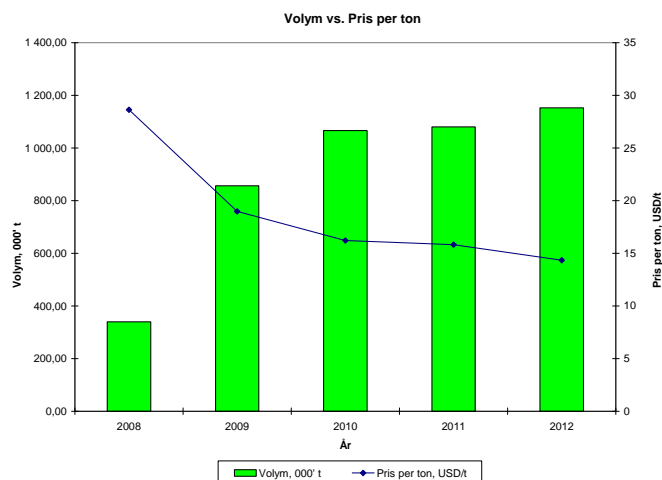
## Kol

### ZAO PFK Unal

Abakanskaya Gornaya Kompanaya (AGK), som ägs av Varyag till 50%, vann auktionen av gruvans fasta tillgångar. AGK har betalat auktionspriset 44 miljoner RUB och inlämnat dokumentation för att registrera tillgångarna i sitt namn. Det finns nu inga formella hinder kvar för en återregistrering. Bolaget är dock medvetet om andra kreditörers försök att förhindra registreringen och det finns en potentiell risk att den kan bli fördröjd.

Den förra ledningen för gruvan såväl som de flesta nyckelpersonerna har anställts i AGK och underjordsarbeten som en förberedelse för vintern framskrider. Bolagets affärsplan är klar och det finns en detaljerad arbets- och investeringsplan. Vi framskrider med försiktighet med investeringsprogrammet till dess att tillgångarna är korrekt återregistrerade. Produktionen förväntas kunna återupptas så snart som finansiering av investeringsprogrammet är klar. Målsättningen är att nå en produktion av en miljon ton termiskt kol.

Ledningen för AGK menar, under förutsättning att de legala frågorna är lösta på ett tillfredställande sätt vid årsskiftet, att produktion kan påbörjas i januari 2008. Målsättningen är att nå en produktion av 340 000 ton under 2008 som ökar till 1 miljon ton under 2010. Initialt blir kostnaden per producerad enhet relativt hög tills gruvan når full kapacitet. Ledningen bedömer att kostnaden per enhet, inklusive brytning, tvättning, kommersiella kostnader samt amorteringar och avskrivningar blir ca USD 29 per ton för att sedan sjunka till omkring USD 14 per ton under 2012, som framgår av diagrammet nedan;



I nuvarande marknad skulle AGK kunna sälja osorterad kol för ca USD 13 per ton ex-fyndighet sorterad för ca USD 24 per ton. Slutligen, när tvättanläggningen är återställd är avsikten att producera koncentrat till ett pris av ca USD 25 per ton.

Den totala investeringen för att återuppta driften uppgår till ca MUSD 20. Av detta avses MUSD 10,5 lånefinansieras. Återstående MUSD 9,5 finansieras av AGKs aktieägare varav Varyags andel uppgår till ca MUSD 4,75. För att komma in i detta projekt har Varyag i steg 1 investerat ca MUSD 2,9.

## Övrigt kol

Den inställda auktionen för tredje gången av en annan kolicens i september var en besvikelse. Managementbolaget har nu identifierat en annan möjlig ackquisition.

## Framtidsutsikter

Varyags investment manager har identifierat ett flertal investeringsmöjligheter som kompletterar våra innehav inom de utvalda sektorerna skog, kross och kol. Varyag känner tillförsikt inför dessa möjligheter.

Utsikterna för befintliga investeringar är positiva med stark utveckling av externa faktorer kombinerat med framsteg på operationell nivå. Jämförbara värderingar indikerar att det finns betydande värdepotential i bolagets tillgångar under nuvarande omständigheter.

## KONCERNEN

Intressebolagen redovisas till anskaffningsvärde istället för enligt kapitalsandelsmetoden i koncernens balansräkning per 30 september 2007 och per 31 december 2006 (se sidan 21 samt not 9 i Årsredovisningen 2006) på grund av att portföljbolagens redovisning ännu inte har anpassats till de krav som ställs på publika bolag. Även majoritets ägda bolag redovisas till anskaffningsvärde av samma skäl.

## RESULTAT

Under första halvåret 2006 bedrevs ingen verksamhet i koncernen. Koncernen bildades under andra halvåret 2006 varför inga jämförelsesiffror lämnas för perioden januari-september 2007.

### *Rörelseresultat*

Rörelseresultatet uppgick till -9 771 TSEK under perioden 1 januari – 30 september 2007. Rörelsens kostnader utgörs främst av kostnader för managementtjänster i Ryssland 8 268 TSEK och personalkostnader 2 633 TSEK under perioden. Kostnadsutvecklingen är enligt plan.

### *Finansiella poster*

Ränteintäkterna för perioden januari-september 2007 uppgick till 8 024 TSEK och utdelningar från PIK-gruppen efter 10% källskatt i Ryssland var 468 TSEK. Orealiserade valutakursförluster uppgick till 3 865 TSEK. Kursförlusterna är inte kassaflödespåverkande under perioden.

### *Skatt och resultat efter skatt*

Koncernen har inte redovisat någon skattekostnad på grund av skattemässiga underskott från 2006 och resultat efter skatt uppgick till -9 771 TSEK för tre första kvartalen. Skattefordran för ansamlade underskott har inte redovisats.

## INVESTERINGAR, FINANSIERING OCH LIKVIDITET

### *Investeringar*

Investeringar i intressebolag uppgick till 224 344 TSEK för perioden januari-september vilket huvudsakligen utgörs av förvärvskostnader och utlåning till intressebolag. Förvärven uppgick till ca 13 000 TSEK i OOO Boguchanski LPK, 10 000 TSEK i Lesprom, 20 000 TSEK i Nebelsky och 20 000 TSEK i Russian Gravel Company.

Under maj tecknades ett konvertibelt lån om 6 742 TUSD (ca 46 000 TSEK) i Russian Gravel Company (Cyprus) Ltd i enlighet med avtal tecknat i november 2006. Detta konvertibla lån till Russian Gravel Company ersätter utlåningen till dotterbolaget Belomorsky Karier. I juli ökades detta konvertibla lån med ytterligare 1 000 TUSD (ca 6 800 TSEK) för att säkerställa ett leasingavtal.

Varyag har tillsammans med en våra medinvestorare, Transnafta, bildat ett särskilt bolag, OOO AGK, för att förvärva och utveckla kolgruvan Unal. Bolaget ägs 50/50 av Varyag och Transnafta. Varyag har betalt 2 000 TRUB (ca 500 TSEK) som initial aktiekapital i OOO AGK. Totala förvärvs- och utlåningskostnader i kolprojekt Unal uppgår hittills till ca 17 000 TSEK för Varyags andel.

Utlåningen till OOO Bogouchanski LPK uppgick till 69 500 TRUB (ca 18 000 TSEK) avseende investeringar i sågverksutrustning. Denna finansiering avses att kvittas mot nyemitterade aktier.

Av beloppet 224 344 TSEK avser ca 77 000 TSEK (290 000 TRUB) deltagande i auktion av koltillgångar. Detta belopp påverkar även kassaflödet från förändringar i rörelsekapital. Denna auktion blev uppskjuten i september. Beloppet återbetalades efter periodens utgång.

### *Likvida medel*

Likvida medel uppgick på balansdagen till 78 715 TSEK. Under perioden betalade en våra medinvestorare, Vostok Nafta Investment, ca 61 000 TSEK till Varyag avseende gemensamma investeringar i skogsbolagen.

### **HÄNDELSER EFTER PERIODENS SLUT**

Efter periodens utgång har Varyag utbetalt 10 779 TRUB (ca 3 000 TSEK) till OOO AGK, ett nybildat bolag som skall överta Unals tillgångar efter auktionen (se ovan). Det är en först betalning i utvecklingsprogrammet avseende kolgruvan.

Betalningen för deltagandet i auktion av övriga kolprojekt med 290 000 TRUB (ca 77 000 TSEK) återbetalades i oktober månad.

### **Nyemission**

Styrelsen för Varyag Resources AB (publ) har beslutat att föreslå en nyemission med företrädesrätt för befintliga aktieägare, varvid två befintliga aktier skall berättiga till teckning av en ny aktie i bolaget. Teckningskursen är 45 kronor per aktie.

Varyag har genomfört flera viktiga investeringar inom skogs-, kross- och kolsektorerna. För närvarande är bolagets portfölj näst intill fullinvesterad. Styrelsen anser att de nuvarande portföljbolagen har en stark tillväxtpotential. Avsikten är att nå en tillräcklig storlek för att antingen börsnotera portföljbolagen eller avyttra portföljbolagen till en industriell eller finansiell investorare. Detta kräver emellertid att Varyag Resources ökar sina finansiella resurser i syfte att genomföra nödvändiga investeringar. Bolaget önskar nu tillföras nytt kapital för att möjliggöra fortsatta investeringar som är identifierade. Enligt styrelsens bedömning finns det god avkastningspotential i sådana investeringar.

### **Tidplan i korthet:**

- Extra bolagsstämma hålls den 21 november 2007.
- Sista handelsdag i Varyagaktien inklusive rätt att delta i emissionen är den 23 november 2007.
- Avstämningsdag för deltagande i nyemissionen är den 28 november 2007.
- Prospekt avseende nyemissionen beräknas offentliggöras omkring den 30 november 2007.
- Teckning av nya aktier äger rum under perioden 3 – 17 december 2007.
- Handel med teckningsrätter äger rum under perioden 3 – 12 december 2007.

### **MODERBOLAGET JANUARI – SEPTEMBER 2007**

Resultatet före skatt uppgick till -3 572 TSEK för tre första kvartalen. I resultatet ingår realiserade valutakursförluster om 3 468 TSEK, som inte påverkar kassaflödet under perioden. Moderbolagets likvida medel uppgick vid periodens slut till 23 198 TSEK.

### **VALBEREDNING**

En valberedning har utsetts bestående av Hans Hedström från HQ Fonder som ordförande, Per Josefsson från Zenit och Peter Lind från AB Landå samt Varyags styrelseordförande Sven Hirdman som sammankallande. Valberedningen kan kontaktas via e-mail till [info@varyag.se](mailto:info@varyag.se).

## PRESSRELEASE

### AKTIEN

Varyag-aktien är listad på First North vid Stockholmsbörsen. Handel sker under beteckning VARY och en börspost består av 100 aktier. Antalet aktier uppgår till 8 868 800. Omsättningshastigheten i aktien uppgick under perioden januari-september 2007 till 40 %. Den genomsnittliga dagsomsättningen uppgick till 13 845 aktier motsvarande ca 830 TSEK. Den genomsnittliga skillnaden mellan köp och säljkurs var ca 1,40 %.

Vid periodens slut var börskursen för Varyag Resources aktie 60,75 kronor och börsvärdet cirka 540 000 TSEK. Antalet aktieägare var ca 1 300.

### Största aktieägare den 30 september 2007 enligt VPC

Ägare	Antal	Andel %
AB Landå	1 000 000	11,28
Staffan Rasjö	800 000	9,02
Fonden Zenit	600 000	6,77
HQ Rysslandsfond	394 900	4,45
Dunross & Co AB	380 000	4,28
CS SEC (Europé) Ltd	369 000	4,16
EFG Private Bank SA	280 000	3,16
JP Morgan Bank	210 200	2,37
Merlin	206 500	2,33
Perj Förvaltnings AB	200 000	2,26
Övriga	4 428 200	49,93
	<b>8 868 800</b>	<b>100,00</b>

## Resultaträkning i koncernen

Belopp i TSEK	2007	2006
	1/1-30/09	1/1-31/12
Övriga rörelseintäkter	662	71
Övriga externa kostnader	-12 406	-6 968
Personalkostnader	-2 633	-1 377
Avskrivningar	-21	-14
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-14 398</b>	<b>-8 288</b>
Ränteintäkter och utdelningar från intressebolag	8 492	4 828
Valutakursförändringar	-3 865	-9 042
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>-9 771</b>	<b>-12 502</b>
Skatt på periodens resultat	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>-9 771</b>	<b>-12 502</b>

## DATA PER AKTIE

	2007	2006
	30/09	31/12
Resultat per aktie, kr	-1,10	-4,16
Eget kapital, kr	45,32	46,57
Börskurs, kr	60,75	57,25

## ANTAL AKTIER

	2007	2006
	1/1-30/09	1/1-31/12
Vid periodens början	8 868 800	1 000
Vid periodens slut	8 868 800	8 868 800
Genomsnittligt antal aktier	8 868 800	3 006 061

## 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.

## Balansräkning i koncernen

Belopp i TSEK	2007 30/09	2006 31/12
<b>Tillgångar</b>		
<i>Anläggningstillgångar</i>		
Inventarier	101	106
Andelar i intresseföretag	147 090	77 786
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>147 191</b>	<b>77 892</b>
<i>Omsättningstillgångar</i>		
Övriga omsättningstillgångar	177 406	21 060
Kassa och bank	78 715	316 100
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>256 120</b>	<b>337 160</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>403 311</b>	<b>415 052</b>
<b>Eget kapital och skulder</b>		
Eget kapital	401 969	412 991
Ej räntebärande skulder	1 342	2 061
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>403 311</b>	<b>415 052</b>

## FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

Belopp i TSEK	2007 1/1-30/09	2006 1/1-31/12
Ingående eget kapital	412 991	100
Nyemissioner		441 340
Emissionskostnader		-15 869
Ovillkorat aktieägartillskott		2 000
Omräkningsdifferens	-1 251	-2 078
Periodens resultat	-9 771	-12 502
<b>Eget kapital vid periodens slut</b>	<b>401 969</b>	<b>412 991</b>

## Kassaflödesanalys koncernen

Belopp i TSEK	2007	2006
	1/1-30/09	1/1-31/12
Resultat efter finansiella poster	-9 771	-12 502
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet mm	3 986	9 056
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>	<b>-5 785</b>	<b>-3 446</b>
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	-3 171	-4 395
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-8 956</b>	<b>-7 841</b>
Investeringar i kontorsinventarier	-16	-110
Investeringar i finansiella tillgångar	-224 344	-94 474
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-224 360</b>	<b>-94 584</b>
Nyemissioner		425 471
Aktieägartillskott		2 000
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>427 471</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>-233 316</b>	<b>325 046</b>
Likvida medel vid periodens början	316 100	-
Kursdifferens i likvida medel	-4 069	-8 946
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>78 715</b>	<b>316 100</b>

## PRESSRELEASE

### Redovisningsprinciper

Denna delårsrapport är upprättad enligt de redovisningsprinciper som anges i årsredovisningen för 2006. Redovisning av intressebolag kommenteras ovan i rapporten under koncernen .

Stockholm den 6 november 2007

Varyag Resources AB (publ)

Torbjörn Gunnarsson  
Verkställande direktör

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

### FÖR YTTERLIGARE INFORMATION KONTAKTA

Torbjörn Gunnarsson, Verkställande direktör, 070-486 17 18,  
Nadja Borisova, Ekonomichef, 070-388 72 78.

The Management Company:  
Taiga Asset Management,  
10 Nikolskaya Street,  
Moscow 103012  
Tel: +7 (495) 787 58 72/73

### KOMMANDE INFORMATION

Bokslutskommuniké 1 januari – 31 december 2007

21 februari 2008

Varyag Resources AB (publ) org nr 556694-6421  
Biblioteksgatan 6, 111 46 Stockholm  
Telefon 08-771 85 00  
e-post: [info@varyag.se](mailto:info@varyag.se) hemsida: [www.varyag.se](http://www.varyag.se)

---

<sup>i</sup> Morningstar news 19th October 2007

<sup>ii</sup> Global Coal [www.globalcoal.com](http://www.globalcoal.com)