

## PRESSRELEASE

Stockholm den 19 maj 2009

### Varyag Resources AB (publ)

## DELÅRSRAPPORT 1 JANUARI – 31 MARS 2009

#### Första kvartalet

- Alla slutliga tillstånd har erhållits för att använda järnvägsanslutningen vid Russian Gravel Co.
- Varyag har undertecknat avtal där de ryska ägarna har överfört 41,7 % av aktierna i Russian Gravel Co till Varyag. Efter denna förlikning har Varyags ägarandel ökat från 51 % till 92,7 %.
- Ledningen vid skogsföretaget PIK-89 har bytts ut.

#### Efter periodens utgång

- Lastning och leverans av kross till kunder vid Russian Gravel Co.
- Erhållit 4 miljoner USD i rörelsekapitallån till OOO Bogutjanskij LPK från Unicredit.
- Erhållit skattereduktion för export av sågade trävaror vid OOO Bogutjanskij LPK, vilket sammanföll med ett besök på sågverket av regionens guvernör, herr Chlaponin.
- Varyag blir ett skogsbolag och förvärvar 50 % av RusForest från Vostok Nafta
  - Förvärvet betalas genom en apportemission till Vostok Nafta av 8 537 640 aktier i Varyag. Utöver 50 % av aktierna i RusForest Ltd förvärvas fordringar uppgående till cirka 210 miljoner SEK på RusForest. Apportemissionen är villkorad av att beslut fattas vid en extra bolagsstämma den 25 maj 2009.
  - Efter slutförandet av förvärvet blir RusForest helägt av Varyag. Vostok Nafta kommer efter affärens genomförande, direkt eller indirekt, att äga 9 703 452 aktier, motsvarande 44,4 % av kapital och röster i Varyag.
  - Förvärvet är en del av en omstrukturering av Varyag som innebär en förändring av strategi och struktur från private equity bolag till skogsföretag.
  - Varyag, som avser byta namn till RusForest, kommer att föfoga över betydande skogstillgångar med årliga avverkningsrättigheter överstigande 1,6 miljoner m<sup>3</sup> skog på en areal uppgående till ca 1 miljon hektar. Därtill kommer sågverk med en nuvarande kapacitet på ca 250 000 m<sup>3</sup>, vilken kommer att ökas till ca 400 000 m<sup>3</sup> sågade trävaror när efterfrågan och de ekonomiska förutsättningarna är mer gynnsamma.
  - Varyag/RusForest kommer att fokusera på att utveckla den skogsindustriella verksamheten. Framtida ägande av dotterbolaget Russian Gravel Co kommer att utvärderas.
  - Till följd av den ändrade verksamhetsinriktningen är avsikten att Torbjörn Gunnarsson avgår som VD och att Aleksandr Williams utses till ny VD.
  - Bolaget avser att inleda en process för att söka notering på Nasdaq OMX Stockholm.

Det totala antalet aktier i Varyag/RusForest kommer efter genomförande av emissionen att uppgå till 21 840 840 aktier.

Till följd av den ändrade affärsstrategin kommer förvaltningsavtalet med förvaltningsbolaget Taiga Capital Ltd att upphöra. Som kompensation för att



den prestationsbaserade ersättningen vid en framtida avyttring av skogsföretagen upphör, föreslås förvaltningsbolaget erhålla 1 987 834 teckningsoptioner i Varyag. Dessa teckningsoptioner ger innehavaren rätt att teckna 1 987 834 nya aktier till kursen 63 SEK per aktie under perioden 1 juli 2009 till och med 1 januari 2012. Förvaltningsbolaget kommer att behålla rätt till prestationsbaserad ersättning vid avyttring av Russian Gravel Co.

### VERKSAMHET

Under kvartalet har några viktiga milstolpar passerats samtidigt som de externa marknadsförhållandena har fortsatt att försämrats. RusForest har tagit det viktiga steget att införa en aktiv säljfunktion istället för enkel ordermottagning. Stora försäljningsinitiativ har genomförts i Kina, Uzbekistan och Azerbajdzjan. Dessutom ska personal från PIK-89 besöka alla andra centralasiatiska länder under det andra kvartalet 2009. Detta initiativ har medfört bättre relationer med existerande kunder samtidigt som det har gett oss försäljningsflexibilitet i nya nischer och med nya grossister. Ordergången är relativt stark räknad i volym men med sjunkande genomsnittspris per kubikmeter sågad trävara.

Vad gäller krossverksamheten, har utvecklingen av byggsektorn i Ryssland försvagats. Något överraskande har även utbetalning av federala medel för vägbyggande försenats eller skurits ned. Detta innebär att stenbrottet i Belomorsk har blivit färdigställt i en tid då efterfrågan på kross har minskat markant. Trots att det är troligt att situationen kommer att förbättras innebär det att Russian Gravel Co inte kommer att generera kassaflöde så snabbt som tidigare planerats. Det är troligt att företaget kommer att behöva rörelsekapitalstöd tills marknaden normaliserats.

Varyag har inriktat sig mot att heläga alla tillgångar eftersom samarbetet med lokala ryska ägare inte varit framgångsrikt. Managementbolaget har blivit mer och mer involverat i den operativa ledningen av portföljbolagen. Ett betydande arbete har nedlagts på att införa detaljerade finansiella kontroller i alla portföljbolagen.

I slutet av kvartalet avsattes ledningen i PIK-89. Detta beslut fattades efter flera månader av negativt kassaflöde. Bolaget har ställt ett antal krav på skadestånd till den 20 procentiga minoritetsägaren i PIK-89. Under det kommande kvartalet förväntar vi oss att nå en juridisk lösning.

Under kvartalet har ett låneavtal mellan Unicredit och OOO Bogutjanskij LPK undertecknats. Den första utbetalningen erhöles efter periodens utgång. Alla lånevillkor har uppfyllts och lånebeloppet är i princip tillgängligt på företagets begäran; lånet uppgår till 4 miljoner USD. Dessutom har Bogutjanskij LPK inkluderats på en lista över sågverk som är berättigade till skattereduktion enligt ett initiativ från det lokala styret i Krasnojarskregionen. Efter periodens utgång erhöles bolaget den första skattereduktionen.

I april besökte guvernören för Krasnojarskregionen, Herr Chlaponin, OOO Bogutjanskij LPK och uttryckte starkt stöd för RusForest investeringar i regionen. Samtal har hållits med guvernören gällande möjligheten av att förlänga avtalet om socioekonomiskt samarbete. Detta skulle innebära att företaget får status som "prioriterat projekt" vilket ger bolaget större möjlighet till nya skogsarrenden.

## Investeringar

Tabellen nedan är en sammanställning av Varyags investeringar och åtaganden.

### Varyags investeringsportfölj 31 mars 2009

Bolag	Sektor	Typ av investering	Ägarandel	Nettoinvestering <sup>1)</sup>		% av eget kapital
				SEK mln <sup>2)</sup>	RUB mln <sup>3)</sup>	
RusForest Ltd	Skog	Aktie plus lån	50%	397,2	1 621,1 RUB	
<b>Totalt skogssektor</b>				<b>397,2</b>	<b>1 621,1 RUB</b>	<b>66,0%</b>
Russian Gravel Company	Grus & kross	Aktie plus konvertibelt lån	51% (före konvertering) <sup>4)</sup>	153,8	627,9 RUB	
<b>Totalt grus &amp; kross sektor</b>				<b>153,8</b>	<b>627,9 RUB</b>	<b>25,6%</b>
<b>Totalt investeringar plus bindande åtaganden</b>				<b>551,0</b>		<b>91,6%</b>
<b>Varyags eget kapital per 31 mars 2009, mSEK</b>				<b>601,8</b>		

**Noter:**

1) Nettoinvestering definierat som kapitalåtagande.

2) Bokfört värde plus utestående åtagande. Totala utestående åtagande per 31 mars 2009 uppgick till 0,5 miljoner SEK.

3) Totala åtaganden omräknat till lokal valuta. Valutakurs SEK/RUB 0,245.

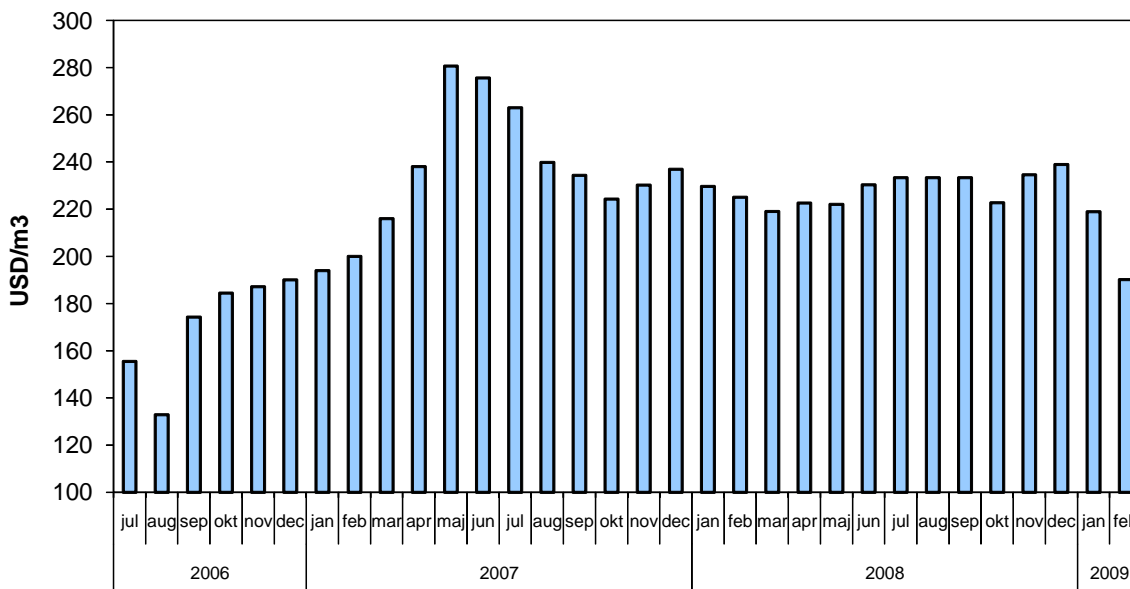
4) I början av maj 2009 uppgår Varyags ägarandel till 92,7 % (före konvertering)

## Sektorutveckling

### Externa omständigheter

Den makroekonomiska miljön är besvärlig i både skogs- och grussektor. Ryssland har följt med i den kraftiga nedgången i den globala ekonomin. Enligt det ryska ekonomiministeriets senaste prognos förväntas nedgången i BNP under 2009 i 'bästa fall' ligga på minus 6 % och i sämsta fall på minus 7,4 %.

### Prisutveckling sågade trävaror inklusive transportkostnader 2008 - 2009



Källa: PIK-2005 company

## Skogssektorn

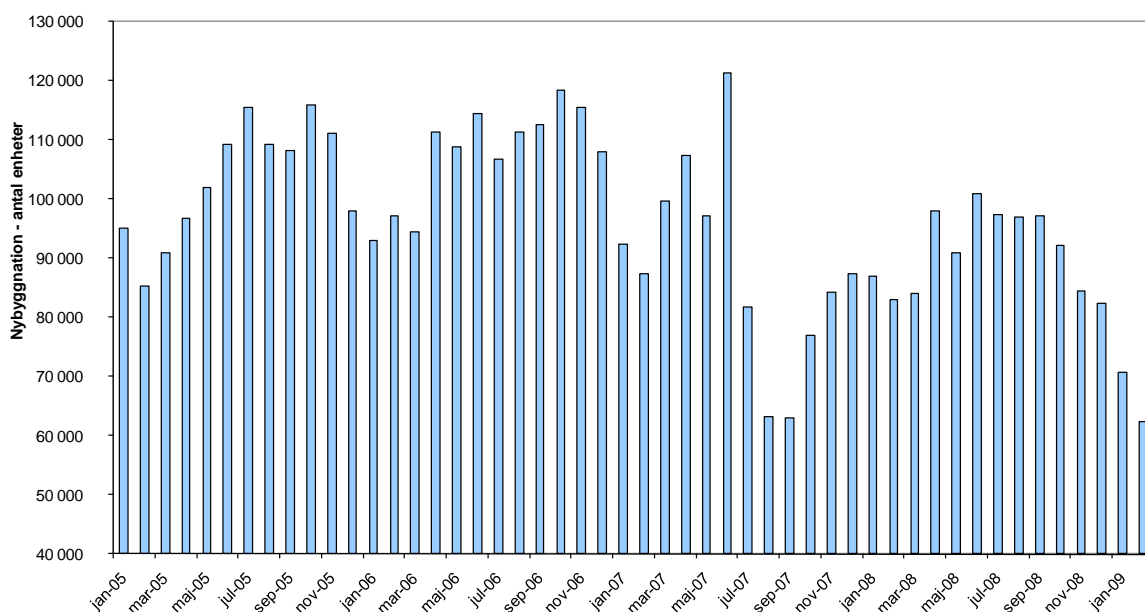
RusForest har sett en nedgång i priset per kubikmeter. Intäktsfallet kan huvudsakligen förklaras av följande marknadsfaktorer;

- Den japanska marknaden för husbyggen är svag och priserna har minskat med cirka 10 USD per m<sup>3</sup>;
- Den uzbekiska marknaden började försvagas under det första kvartalet 2009 och importen av sågad trävara har nästan avstannat helt på grund av avsaknaden av hårdvaluta att betala importen med.

Utöver marknadsfaktorerna har RusForest haft fortsatta kvalitetsproblem vid PIK-89, framförallt beroende på låg avverkningsvolym. Det innebär att företaget fortsätter att använda timmer av dålig kvalitet och att använda träsorter med låg efterfrågan hos våra målmarknader (gran). Det går att komma tillrätta med detta problem först när PIK får ett tillräckligt stort flöde av timmer, vilket gör att företaget kan välja högkvalitativt timmer och efterfrågade träsorter.

På sikt är det uppenbart att den globala byggnationen och husbyggandet kommer nå någon form av botten. Detta kommer ge visst stöd åt globala virkespriser, men på kort sikt förväntar vi oss fortsatt nedgång på våra närmaste marknader, framförallt i Japan. Förlorad volym och lägre pris i Japan kommer att påverka omsättningen.

Japan - nybyggnationer



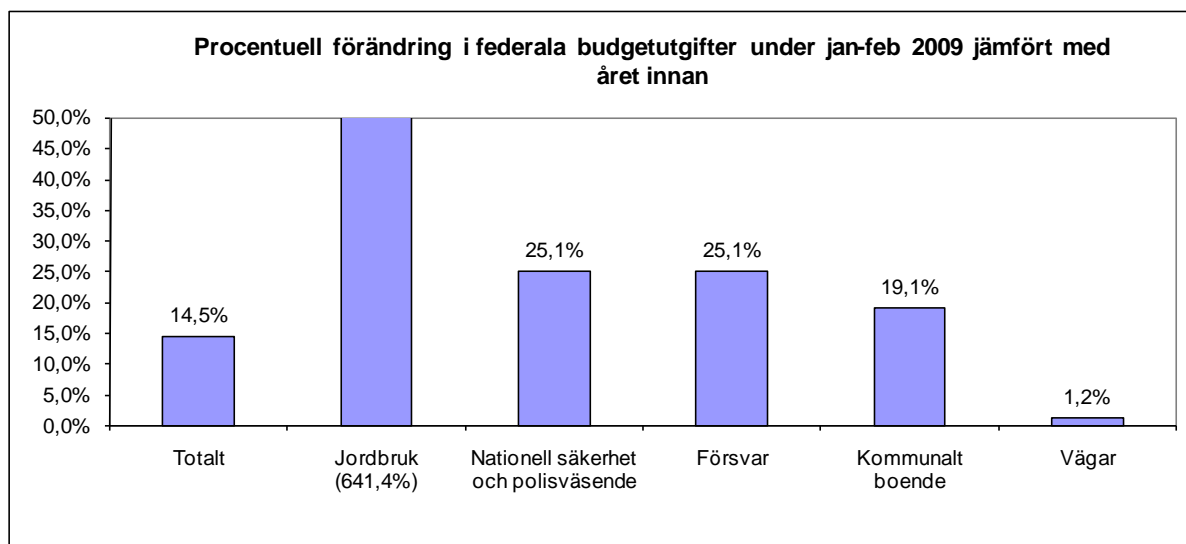
Källa: Ministry of Land, Infrastructure and Transport

RusForest fortsätter att positionera sig för lägre priser och har vidtagit åtgärder för att rationalisera sågverken genom att fokusera på sina större anläggningar och dra ned på kostnaderna.

På den positiva sidan har den inhemska marknaden för pappersmassa hållit sig relativt stabil och lokala massatillverkare i Ust-Ilimsk och Bratsk håller fast vid den planerade massaproduktionen för 2009. RusForest har därmed kunnat sälja all massaved från PIK-89, Tuba-Les och Lesprom till Ilimgruppen.

## Grussektorn

Givet nedgången i den ryska ekonomin är det oundvikligt att byggsektorn drabbas mer än andra sektorer. Trots att den ryska regeringen använder sig av finanspolitiska åtgärder för att stimulera ekonomin över lag så har infrastrukturen inte fått särskilt stort stöd.



Utbetalda belopp i förhållande till budget har varit lågt. I februari 2009 hade endast 21,7 miljarder RUB betalats ut jämfört med budgeterat anslag på 41,4 miljarder RUB. Trots flera uttalanden om motsatsen kan det konstateras att vägbyggnadsprojekt (och annan statsfinansierad byggnation) endast erhållit mellan 30 och 40 % av allokerad finansiering. Därutöver har de ryska statsjärnvägarna mer eller mindre slutat betala för kross i storleken 25 till 60 mm.

Kombinationen av dessa faktorer har gjort att krossmarknaden är svag. Denna situation kommer sannolikt att förbättras då federala myndigheter ökar sina budgetutbetalningar och de ryska statsjärnvägarna börjar betala sina leverantörer. Trots det förväntas 2009 bli ett dåligt år för krossektorn. Företaget planerar att stoppa produktionen av 25-60 mm järnvägs-kross och flytta produktionen till 20-40 mm och 40-70 mm kross som används inom vissa nischer av byggbranschen. Dessa förändringar kommer att innebära en omställning av Russian Gravel Co.

## UTVECKLINGEN I PORTFÖLJBOLAGEN

### SKOG

#### RusForest

#### Producerade volymer 2008

		100% konsoliderade skogstillgångar	Jämförbar data för 2007*	2008 jämfört med 2007, förändring i %
Årlig tillåten avverkning	m3	1 654 100	1 548 400	6,8%
Använd årlig tillåten avverkning 2008	m3	593 529	519 784	14,2%
Använd årlig tillåten avverkning 2008	%	35,9%	33,6%	6,9%
Sågade trävaror volym	m3	120 617	129 664	-7,0%
Areal skog	hektar	1 005 020	914 147	9,9%

\* Jämförbar data har justerats för siffror som relaterar till Nebelsky LPH

Källa: RusForest internredovisning

Under 2009 förväntas OOO Bogutjanskij LPK att bidra positivt till sågverksvolymerna. Vi förväntar oss en ökning av produktionen på gruppnivå med ungefär 75 % under 2009.

#### RusForests IFRS reviderade resultaträkning i sammandrag

Resultaträkning	2008	2007	% förändring, 2008 v 2007
RUB '000	1/1 - 30/9	1/1 - 30/9	
Intäkter	924 638	972 347	-4,9%
Kostnad för sålda varor	(882 060)	(758 092)	16,4%
Bruttoresultat	42 578	214 255	-80,1%
Årets resultat	(186 520)	63 969	
Nettomarginal	-20,2%	6,6%	

Gruppen har utvecklats snabbt under 2008 genom produktionsstarten av sågverket i Bogutjany samt färdigställande av fabriksgrunden vid RusForest Magistralny. Dessutom har flera viktiga förvärv genomförts under 2008, bland annat förvärven av ytterligare skogstillgångar via TSLKK och OOO Bamlesstroj. Dessa utvecklingsprojekt påverkade lönsamheten negativt under 2008. De förväntas däremot att bidra positivt till lönsamheten under 2009.

Lägre intäkter och ökade kostnader i kombination med de förväntade utvecklingskostnaderna relaterade till gruppens tillväxtprojekt hade en materiell inverkan på resultatet och gruppen uppvisade en nettoförlust på 186,5 miljoner RUB under perioden.

Vad gäller gruppens balansräkning råder en mycket låg skuldsättningsgrad med 93,3 miljoner RUB i

långfristiga skulder och 45 miljoner RUB i kortfristiga skulder. Dessa belopp är i huvudsak relaterade till olika leasingåtaganden. All annan finansiering har tillhandahållits via aktieägarlån.

Överlag reflekterar resultatet en snabb ökning av nya utvecklingsprojekt under perioden, samt gynnsamma resultat vid PIK-89, vilket kommenteras nedan.

Under den första delen av 2009 har likviditeten varit relativt stabil, detta beror delvis på moms återbetalningar i februari 2009. Den underliggande operativa verksamhet befinner sig runt break-even nivå, men kassaflödet förväntas att förbättras från och med maj då Bogutjanskij går mot full kapacitet och då kostnadsnedskärningar och ledningsförändringar vid PIK ger resultat.

### **PIK-89**

Avverkningsaktiviteten under det första kvartalet 2009 gick enligt plan. Det initiala målet var att avverka runt 42,800 m<sup>3</sup> rundtimmer per månad (utan säsongsjusteringar) och verklig avverkning uppgick till 137,600 m<sup>3</sup> under det första kvartalet 2009. Även om avverkningsvolymerna var hyfsade var målet att bolaget skulle överskrida avverkningsplanen och bygga upp ett lager av timmer för att täcka den minskade avverkningsplanen under maj/juni. Därtill kvarstår frågetecken vad gäller kvalitén av timmer som avverkas, då en relativt liten del av avverkade volymer motsvaras av högkvalitativ furu- och lärktimmer, vilka processas vid sågverken. Avverkningsplanen genererar en högre än förväntad andel massaved och timmer med begränsad efterfrågan, framförallt gran.

Som ett resultat av den relativt låga andelen furu- och lärktimmer var volymen sågad trävara under plan. Dock kunde PIK-89 i mars 2009 producera rekordnivån 9 411 m<sup>3</sup> sågad trävara, vilket var den högsta nivån på sju månader. Trots att kassainflödet var starkt i mars på grund av ökade försäljningsvolymerna och förbättrad indrivning av obetalda fakturor, visade januari och februari ett litet utflöde, vilket ledde till ett totalt nettoutflöde under kvartalet.

Under kvartalet avsattes ledningen vid PIK-89. På grund av ett litet lager av timmer vid slutet av avverkningsåret kommer företaget att underproducera sågad trävara under det andra kvartalet 2009. På medellång sikt bedöms att detta blir den sista gången som företaget kommer prestera under plan. Flera åtgärder har vidtagits för att bygga upp ett tillräckligt lager av timmer under sommaren 2009.

Då operativa åtgärder vidtas under sommaren 2009, förväntas företaget generera ett relativt konstant positivt kassaflöde, givet en rimligt full orderbok. Order som inte kunnat fyllas under april och maj 2009 kommer att flyttas fram till kommande månader.

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

I skenet av timmerbristen vid PIK-89 har aktieägarna beslutat att tillfälligt stoppa bearbetningen vid Tuba och istället skicka sågtimmer till PIK-89 för bearbetning. Denna förändring medför att istället för att driva två sågverk under kapacitet, kommer ett sågverk drivas med full kapacitet och samtidigt begränsas kassaflöden vid Tuba under tiden. Detta är inte en optimal lösning, givet det faktum att Tuba-Les nyligen nådde break-even, men det är den bästa lösningen givet bristen på timmer vid PIK-89. Skogsavverkningsplanen kommer att fortsätta vid Tuba-Les och Tubesprom enligt tidigare plan.

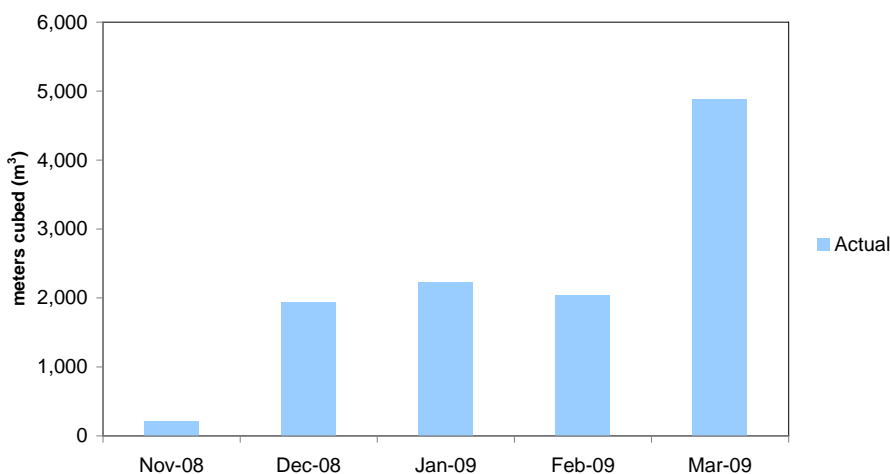
### **Bogutjanskij LPK/TSLKK**

Sågverket Bogutjanskij och det anslutande avverkningsföretaget TSLKK är nu fullt operativa. Sågverket går mot full kapacitet och producerade 4 874 m<sup>3</sup> sågad trävara i mars 2009 och förväntas uppnå en produktion på 7 000 m<sup>3</sup> per månad under nästa kvartal. Vid dessa nivåer bör Bogutjanskij LPK ha ett positivt kassaflöde. Under det första kvartalet 2009 var bolaget så gott som kassaneutralt då det erhöll återbetalning av moms, vilket täckte kostnaden för produktionsstarten i januari och februari 2009. Utöver normala uppstartningsproblem behövde även klara att hantera driften av sorteringsmaskinen för vått och torrt virke har bolaget hyrt in en skandinavisk expert.

## PRESSRELEASE

På den finansiella sidan har OOO Bogutjanskij LPK erhållit ett rörelsekapitallån från Unicredit på 4 miljoner USD. Lånet kommer att användas för att köpa timmer från tredje part för att täcka nedgången i avverkningen vid TSLKK under maj och juni 2009. Dessutom har företaget erhållit en skatterabatt från den lokala regeringen i Krasnojarsk. Rabattens storlek bestäms av volymen exporterad sågad trävara. Rabatten kommer ge en viss lättnad under en period med låga priser på sågade trävaror. Den första skattereduktionen erhöles i april och sammanföll med ett besök vid sågverket av regionens guvernör Chlaponin. Besöket kan resultera i att företaget erhåller så kallad prioritetsstatus. Denna status innebär att företaget lättare får tillgång till skogsarrenden och möjlighet till reducerade skogslicensbetalningar under en treårsperiod.

Bogouchan sawnwood volumes



Avverkningen vid TSLKK har utvecklats parallellt med sågverket. Det extremt kalla vädret i februari gjorde att avverkning inte var möjlig under en del av månaden, dock fortsatte ökningen i mars 2009. Företaget presterar nu enligt plan.

Utvecklingsarbetet och starten av ett stor sågverks- och avverkningsbolag i en otillgänglig region i Krasnojarskij Kraj har etablerat RusForests meriter i framgångsrik projektutveckling. Byggnations- och installationsfasen tog bara 14 månader. Sågverket har nu en spjutspetskapacitet baserat på en av de bästa skogsreserverna i världen.

### RusForest Magistralnyj

Såsom nämnts tidigare är arbetet för tillfället stoppat vid verket tills dess att lämplig lånefinansiering finns att tillgå. Tidigare samtal med banker avstannade som ett resultat av den rådande finanskrisen. Investeringen har finansierats av aktieägarna. Fabriksfundamenten är färdigställda och utrustningen har levererats från Italien. Byggplatsen är i minimal drift fram till dess att rörelsekapital finns att tillgå för att finansiera produktionsstarten, vilket i Bogutjanskij fall tog 6 månader.

### Lesprom/Bamlesstroj

Lesprom och Bamlesstroj kommer att fungera som timmerleverantörer till RusForest Magistralnyj när sågverket väl är i drift. Utöver en stor skogstillgång har aktieägarna investerat i ny avverkningsutrustning vid OOO Lesprom. OOO Lesprom bedrev avverkningen med nästan full kapacitet och avverkade över 22 000 m<sup>3</sup> rundtimmer i november 2008. Sedan dess har företaget minskat avverkningen och säljer nu lager av rundtimmer. Rundtimret är högkvalitativt för export och säljs framförallt till Japan. Timmer av sämre kvalitet säljs till Kina för vidare bearbetning. Massaved säljs framförallt till massafabriken i Bratsk. Avverkningen går med vinst och företaget har fört över

pengar till moderbolaget under hela det första kvartalet. Vi förväntar oss att den situationen fortsätter.

Förutom avverkningen vid OOO Lesprom utförs inget arbete vid Bamlesstroj förrän sågverket RusForest Magistralnyj startar sin verksamhet.

### GRUS OCH KROSS

#### Russian Gravel Company (Cyprus) Ltd

Efter diverse skadeståndsanspråk på de ryska aktieägarna i Russian Gravel Co har Varyag nu undertecknat avtal där de ryska ägarna har överfört 41,7 % av aktierna i Russian Gravel Co till Varyag som ersättning för skadeståndsanspråken. Efter denna förlikning har Varyags ägarandel ökat från 51 % till 92,7 % (före konvertering av konvertibellån till aktier).

Russian Gravel Co är moderbolag till OOO Belomorskij Karjer, som innehar licens på tre stora granit- och gabbro-diabas fyndigheter i Karelen i nordvästra Ryssland. Russian Gravel Co äger även 25 % av aktierna i Zolotukha gruvan.

Under det första kvartalet har OOO Belomorskij Karjer uppnått ett viktigt mål i och med att bolaget har erhållit nödvändiga tillstånd för att lasta kross från sin järnvägsanslutning. Kort efter periodens slut kunde bolaget lasta sin första leverans av grus till kund. I dagsläget är alla delar av stenbrottet fullt operativt. Problemet är för närvarande nedgången i efterfrågan på kross. Bolaget förväntar sig en viss återhämtning under året, men det är risk att pris och efterfrågan fortsätter att vara låga. En viktig operativ parameter är kapacitetsutnyttjande. Under rådande omständigheter kan bolaget inte sälja planerade 150 000 ton grus per månad. Istället för att producera under kapacitetsnivån under flera månader kommer krossverket att ställas om från att producera järnvägs-kross till kross med annan storlek för nya kunder. Denna process förväntas ta mellan 3 och 4 månader, och bolaget avser att återgå till full produktion under sommaren.

### FRAMTIDSUTSIKTER

Produktionsplanerna fortsätter att baseras på en svag konjunktur, även om förutsättningarna kan förbättras mot slutet av året. Trots den svaga konjunkturen planerar RusForest att uppnå ett kassaflöde bättre än break-even under 2009. Då Bogutjanskij LPK rör sig mot full kapacitet förväntas det medföra ett tillräckligt stort positivt kassaflöde. Efter ledningsbytet vid PIK-89 bedöms företaget återfå ett stadigt positivt kassaflöde under andra halvåret. RusForest bedöms vara en betydande tillgång givet dess kostnadsfördel, relativt moderna utrustning över lag samt den utomordentliga skogstillgången.

På krossidan är framtidsutsikterna mindre tydliga. Den nuvarande situationen på marknaden är synnerligen ovanlig och de sena betalningarna av federala och regionala medel för vägbyggen är en negativ överraskning för Russian Gravel Co.

Avgörande är den tid det kommer att ta för regeringens allokerade medel att nå infrastrukturen. Istället för att låta stenbrottet vara fullt bemannat, då efterfrågan är låg och framtidsutsikterna osäkra, har personalen skickats hem på obetald ledighet. Det är uppenbart att denna situation vid någon tidpunkt kommer att ändras. Ett storskaligt stenbrott med sofistikerad brytnings- och krossutrustning kommer att vara i en god position när marknadssituationen förbättras.

### KONCERNEN

Varyags portföljbolag skulle normalt sett ha redovisats enligt kapitalandelsmetoden och/eller förvärvsmetoden i bolagets redovisning. Portföljbolagens redovisning och rapportering har omvandlats från att ha varit en rapportering till fiskala myndigheter till att följa internationellt vedertagna redovisningsprinciper. Portföljbolagens övergång till IFRS redovisning har framskridit enligt plan. På grund av det föreslagna förvärvet av 50 procent av RusForest

och omstruktureringen av Varyag avses konsolideringen av portföljbolagen i Varyags redovisning påbörjas efter det att extrastämman har fattat beslut om förvärvet. RusForest blir då ett helägt dotterföretag. Sedvanliga impairment tester har gjorts på investeringarna, varvid något behov av justeringar av ursprungligt anskaffningsvärde inte identifierats.

### RESULTAT

#### *Rörelseresultat*

Rörelseresultatet uppgick till -6,4 miljoner SEK för det första kvartalet 2009. Rörelsens kostnader utgörs främst av kostnader för managementtjänster i Ryssland 4,2 miljoner SEK samt personalkostnader 0,9 miljoner SEK, varav 0,2 miljoner SEK för styrelsearvode.

#### *Finansiella poster*

Ränteintäkterna för delårsperioden uppgick till 6,1 miljoner SEK. Valutakursförluster uppgick till 15,2 miljoner SEK.

#### *Skatt och resultat efter skatt*

Koncernens resultat efter skatt uppgick till -15,5 miljoner SEK för delårsperioden. Skattefordran för ansamlade underskott har inte redovisats.

### INVESTERINGAR, FINANSIERING OCH LIKVIDITET

#### *Investeringar*

Investeringar i portföljbolagen uppgick till 8,5 miljoner SEK för det första kvartalet 2009, vilket utgörs av förvärvskostnader och utlåning till portföljbolagen.

#### *Likvida medel*

Likvida medel uppgick på balansdagen till 40,7 miljoner SEK.

### HÄNDELSER EFTER PERIODENS SLUT

Varyag blir ett skogsbolag och förvärvar 50 % av RusForest från Vostok Nafta. Förvärvet betalas genom en apportionering till Vostok Nafta av 8 537 640 aktier i Varyag. Utöver 50 % av aktierna i RusForest Ltd förvärvas fordringar uppgående till cirka 210 miljoner SEK på RusForest. Apportioneringen är villkorad av att beslut fattas vid en extra bolagsstämma den 25 maj 2009. Efter slutförandet av förvärvet blir RusForest helägt av Varyag. Det totala antalet aktier i Varyag/RusForest kommer efter genomförande av emissionen att uppgå till 21 840 840 aktier. Vostok Nafta kommer efter affärens genomförande, direkt eller indirekt, att äga 9 703 452 aktier, motsvarande 44,4 % av kapital och röster i Varyag. Förvärvet är en del av en omstrukturering av Varyag som innebär en förändring av strategi och struktur från private equity bolag till skogsföretag. Till följd av den ändrade verksamhetsinriktningen är avsikten att Torbjörn Gunnarsson avgår som VD och att Aleksandr Williams utses till ny VD.

### 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. En utförligare presentation över riskerna finns i årsredovisningen 2008 på sidan 25.

### MODERBOLAGET JANUARI – MARS

Resultatet efter skatt uppgick till -1,2 miljoner SEK för det första kvartalet 2009. I resultatet ingår valutakursförluster om -0,1 miljoner SEK och ränteintäkter om 0,5 miljoner SEK.

Moderbolagets likvida medel uppgick vid delårsperiodens slut till 40,5 miljoner SEK.

## PRESSRELEASE

### AKTIEN

Varyags aktien är listad på First North vid Stockholmsbörsen. Handel sker under beteckning VARY. Antalet aktier uppgår till 13 303 200. Vid periodens slut var börskursen för Varyag Resources aktie 12,50 kronor och börsvärdet cirka 166 miljoner SEK. Antalet aktieägare var ca 1 200.

### Största aktieägare den 31 mars 2009

Ägare	Antal	Andel %
Vostok Nafta Investment	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
SEB Östeuropafond	532 400	4,0
CS SEC (Europe) Ltd	489 388	3,7
SEB Private Bank S.A.	438 100	3,3
EFG Private Bank S.A.	420 000	3,2
Per J Förvaltning AB	320 000	2,4
Övriga	6 244 282	46,9
Total	<b>13 303 200</b>	<b>100,0</b>

## Resultaträkning i koncernen

Belopp i TSEK	2009	2008
	1/1-31/3	1/1-31/3
Övriga rörelseintäkter	246	249
Övriga externa kostnader	-5 671	-4 979
Personalkostnader	-933	-986
Avskrivningar	-6	-6
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-6 364</b>	<b>-5 722</b>
Ränteintäkter och utdelningar från portföljbolag	6 130	4 791
Valutakursförändringar	-15 249	-7 686
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>-15 484</b>	<b>-8 617</b>
Skatt på periodens resultat	-	-1
<b>Periodens resultat</b>	<b>-15 484</b>	<b>-8 618</b>

## FINANSIELLA NYCKELTAL

	2009	2008
	31/3	31/3
Resultat per aktie, kr	-1,16	-0,65
Eget kapital, kr	45,24	43,89
Aktiekurs, kr	12,5	48
Aktiekurs/Eget kapital per aktie (%)	28	109
Soliditet	99,78	99,83

## ANTAL AKTIER

	2009	2008
Vid periodens början	13 303 200	13 303 200
Vid periodens slut	13 303 200	13 303 200
Genomsnittligt antal aktier	13 303 200	13 303 200

## 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

	2009	2008
Belopp i TSEK	31/3	31/3
<b>Tillgångar</b>		
<i>Anläggningstillgångar</i>		
Inventarier	65	90
Andelar i portföljföretag	219 061	175 225
Övriga långfristiga fordringar	9 180	-
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>228 306</b>	<b>175 315</b>
<i>Omsättningstillgångar</i>		
Övriga kortfristiga fordringar	332 221	116 234
Upplupna intäkter och förutbetalda kostnader	1 969	5 974
Kassa och bank	40 658	287 342
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>374 848</b>	<b>409 550</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>603 154</b>	<b>584 865</b>
<b>Eget kapital och skulder</b>		
Eget kapital	601 821	583 882
<b>Kortfristiga skulder</b>		
Kortfristiga skulder	203	282
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 130	701
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>603 154</b>	<b>584 865</b>

## FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

	2009	2008
Belopp i TSEK	1/1-31/3	1/1-31/3
Ingående eget kapital	614 852	595 106
Emissionskostnader	-	-311
Omräkningsdifferens	2 453	-2 295
Periodens resultat	-15 484	-8 618
<b>Eget kapital vid periodens slut</b>	<b>601 821</b>	<b>583 882</b>

## PRESSRELEASE

### Kassaflödesanalys koncernen

	2009	2008
Belopp i TSEK	1/1-31/3	1/1-31/3
Resultat efter finansiella poster	-15 484	-8 617
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet mm	9 358	10 779
Betald skatt	-	-1
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>	<b>-6 126</b>	<b>2 161</b>
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	-322	2 867
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-6 448</b>	<b>5 028</b>
Investeringar i finansiella tillgångar	-8 539	-26 931
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-8 539</b>	<b>-26 931</b>
Nyemissioner	-	-311
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-</b>	<b>-311</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>-14 987</b>	<b>-22 214</b>
Likvida medel vid periodens början	55 704	318 095
Kursdifferens i likvida medel	-60	-8 539
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>40 658</b>	<b>287 342</b>

# PRESSRELEASE

## Redovisningsprinciper

Denna bokslutskommuniké är upprättad enligt kraven i Bokföringslagens Allmänna råd BFNAR 2007:1 Frivillig bokslutskommunikering. De redovisningsprinciper som tillämpas i denna rapport är de som anges i årsredovisningen för 2008. Redovisning av portföljbolag kommenteras ovan i rapporten under koncernen.

Stockholm den 19 maj 2009

Varyag Resources AB (publ)

Styrelsen

Denna bokslutskommuniké 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

Årsstämma	25 maj 2009
Delårsrapport, 6 månader 2009	27 augusti 2009
Delårsrapport, 9 månader 2009	19 november 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