



RusForest AB

Delårsrapport

1 april – 30 juni 2010

RusForest AB

Delårsrapport, 1 april – 30 juni 2010

Resultatet för det andra kvartalet 2010

- Total omsättning för perioden uppgick till 91,7 miljoner SEK (95,4 miljoner SEK för det första kvartalet 2010).
- Rörelseresultatet före finansieringskostnader för perioden uppgick till -44,7 miljoner SEK (-28,5 miljoner SEK).
- Nettoresultatet för perioden uppgick till -54,6 miljoner SEK (-28,4 miljoner SEK).
- Resultat per aktie uppgick till -2,50 SEK (-1,29 SEK).
- Likvida medel minskade med 14,4 miljoner SEK under perioden, från 22,7 miljoner SEK den 31 mars 2010 till 8,3 miljoner SEK den 30 juni 2010.

Väsentliga händelser under det andra kvartalet 2010

- Koncernens finansiella resultat påverkades negativt av att bristen på sågtimmer och osäkrade timmerleveranser hämmade produktionen av sågade trävaror, försäljningsvolymerna och ökade kostnader under perioden.
- Tre av koncernens dotterbolag, PIK-89, PIK-2003 och Vector-2003, slogs samman per den 1 april 2010, och utgör nu en ny legal enhet: RusForest Ust Ilimsk.
- För att stärka den svenska ledningsfunktionen, utsågs Anders F. Börjesson som ny vice VD för RusForest AB i april 2010, en tjänst som bl.a. avser befattning som Compliance Officer för RusForest.
- För att utöka RusForest intäktsbas och geografisk närvaro, undertecknade RusForest en avsiktsförklaring med Nord Timber Groups huvudägare med avsikten att slå samman de två bolagen genom en riktad apportemission i RusForest.
- Årsstämman den 20 maj 2010 beslöt bland annat att anta RusForests personaloptionsprogram 2010/2015 och att välja KPMG AB som RusForests revisor för tiden intill slutet av årsstämman 2014.
- Martin Hermansson utsågs till VD och koncernchef för RusForest AB den 1 juni 2010.
- Den extra bolagsstämman som hölls den 24 juni 2010 beslöt, i enlighet med styrelsens förslag, att anta ny bolagsordning varigenom gränserna för bolagets aktiekapital och antalet aktier ökades.

Väsentliga händelser efter periodens slut

- För att RusForest omgående skulle kunna inleda arbetet med ett antal nyckelprojekt åtog Vostok Nafta Investment Ltd sig den 1 juli 2010 att lämna ett partiellt förskott på sitt deltagande i den planerade företrädesemissionen som för närvarande utvärderas. Förskottet lämnades i form av ett kortfristigt lån (utan ställd säkerhet) om 6 miljoner USD som löper fram till den 30 september 2010 med en fast årlig ränta om 15 %. Lånet kommer att förlängas för att löpa förbi datumet för en potentiell kapitalanskaffning under slutet av året.
- Styrelsen tilldelade Martin Hermansson 300 000 teckningsoptioner under RusForests personaloptionsprogram 2010/2015.
- Unicredit Bank godkände förlängningen av lånet utställt till Bogutjanskij LPK. Den slutliga återbetalningen, uppgående till 2,6 miljoner USD, som tidigare skulle genomföras under september 2010, har nu ersatts av månatliga amorteringar om 0,2 miljoner USD samt slutlig återbetalning av den återstående delen av lånet, om 1,5 miljoner USD, i februari 2011, med möjlighet till ytterligare förlängning.

- Installationsarbetet vid RusForest Magistralnij inleddes på bred front, och en ny VD tillsattes vid dotterbolaget i juli 2010. Efter den snabba starten av projektarbetet, är slutförandet av sågverket nu planerat till andra kvartalet 2011.
- Aleksandr Williams avgick från styrelsen i RusForest AB på egen begäran effektivt från den 25 augusti 2010. Aleksandr kommer att fortsätta bistå bolagsledningen i de projekt där han är engagerad fram till juni 2011.
- Förhandlingar pågår för närvarande med ett antal parter gällande möjligheter till finansiell leasing för att säkerställa utökad avverkningskapacitet i Ust Ilimsk- och Magistralnijområdena under den kommande 2010/2011 vinteravverkningssäsongen.
- Styrelsen beslutade att inleda förberedelserna för FSC-certifiering av koncernens skogsområden och lokala avverkningsbolag.

Uppdatering gällande förhandlingarna med NTG

I maj 2010, undertecknade RusForest en avsiktsförklaring (letter of intent) med Nord Timber Groups (NTG) huvudägare med målet att slå samman de två bolagen genom en apportemission i RusForest.

Förhandlingarna med ägarna till NTG har tagit längre tid än först förväntat. Även om parterna är överens om de många fördelar som en sammanslagning av RusForest och NTG skulle ge, har förhandlingarna även visat skillnader i visionen för hur man bäst skall realisera den sammanslagna enhetens möjligheter. Parterna utvärderar därför samtidigt möjligheter att samarbeta i Arkhangelskregionen som ett alternativ till en fullständig sammanslagning av de två bolagen.

Samarbetet skulle primärt avse framtida råvaruleveranser till ett fristående uppköpsobjekt som RusForest separat utvärderar i Arkhangelskregionen. Som ett led i RusForests utvecklingsplan för att bli Rysslands ledande oberoende skogs- och sågverksbolag, ingår att inleda verksamhet i Arkhangelskregionen. Jämte Irkutsk, är Arkhangelsk den mest utvecklade regionen i Ryssland vad gäller skogsbruk och massatillverkning, och verksamhet där skulle möjliggöra för RusForest att effektivt leverera till de inhemska och europeiska marknaderna från nordvästra Ryssland samtidigt som utökad fokus kan läggas på de snabbt växande asiatiska och centralasiatiska marknaderna i Sibirien.

Givet sekretess kring förhandlingarna gällande det nya uppköpsobjektet, kan ytterligare information inte publiceras för närvarande. RusForest ämnar publicera ytterligare information gällande förhandlingarna med NTG, det alternativa uppköpsobjektet i Arkhangelsk, samt ytterligare information om den potentiella företrädesemissionen senare under året.

VD:s kommentarer

Skogssektorn

Då jag utsågs till VD och koncernchef för RusForest AB, den 1 juni 2010, kom jag in i ett bolag med stora utvecklingsmöjligheter och tillgångar som kommer ligga till grund för Rysslands ledande oberoende skogs- och sågverksbolag. Inom RusForest har mycket arbete lagts ner på att säkra, utveckla och konsolidera betydande skogs- och sågverkstillgångar i östra Sibirien. RusForest har visat kontinuerlig tillväxt i kapacitet och produktion sedan bolaget etablerades, senast tack vare produktionsstarten i det nya sågverket vid Bogutjanskij LPK. Denna utveckling måste fortsätta framöver, om än i ökad takt.

RusForests verksamhet har löpande påverkats av återkommande operativa problem, vilket har begränsat produktionsvolymerna och hämmat bolagets finansiella resultat. Primärt har RusForest lidit av säsongsstörningar i råvaruleveranserna, orsakade av en brist på adekvata vägbyggnationsplaner samt målinriktad vägfinansiering och vägutveckling, ett vanligt problem inom den ryska skogsindustrin. Otillräckliga väginvesteringar ökar inte bara transportkostnaderna, utan orsakar även ojämna råvaruleveranser under säsongerna.

Under vinteravverkningen 2009/2010 led avverkningsverksamheten av ogynnsamma väderförhållanden, en situation som har fortsatt under sommaren 2010. Detta har lett till ett lågt utnyttjande av bolagets avverknings- och transportutrustning samt till den låga bruttomarginalen under det första halvåret, om 13,8 miljoner SEK. När vi nu befinner oss i en tid med något bättre prissättning på sågade trävaror, speglar resultatet att produktion, försäljningsvolym och kostnader påverkas negativt av sågtimmerbrist och osäkrade leveranser. Som motåtgärd stärker RusForest för närvarande ledningen inom avverkningsverksamheten och introducerar nya planeringsrutiner för att minimera användandet av dyrt, externt inköpt, sågtimmer i framtiden.

Avverkningsnivåerna under det första halvåret 2010 var marginellt lägre än motsvarande period 2009 (en minskning med 4,8 %), medan volymen under det andra kvartalet 2010 var 28,5 % lägre än motsvarande period 2009. Denna betydande nedgång berodde, som tidigare nämnts, på brister i planeringen och låg produktion från avverkningen i Ust Ilimsk regionen på grund av ogynnsamma förhållanden, framförallt i Tubas skogsområden. Förbättrade planer och ny avverkningsutrustning, som ska sättas på plats under hösten 2010, kommer hjälpa RusForest att undvika en liknande situation under 2011.

Det är inte enbart oregelbunden drift i sågverken och andelen externt inköpt sågtimmer som har haft en negativ påverkan på RusForests finansiella resultat tidigare, utan även relativt osäkra försäljningsplaner har lett till försämrade villkor i försäljningskontrakt med slutkunder. Lyckligtvis har RusForests marknader varit förhållandevis stabila under senare tid, medan konkurrenterna i Centraleuropa och Norden har lidit av mycket höga råvarukostnader.

Torkade trävaror av furu är fortfarande RusForests huvudsakliga exportvara, men stadiga leveranser av lärkprodukter från Bogutjanskij LPK har även funnit sin nisch i Centraleuropa. De huvudsakliga volymerna levererades till Österrike och Tyskland.

I praktiken kommer RusForest behöva tillsätta nya chefer på ett flertal nyckelpositioner lokalt i dotterbolagen. En ny avverkningsplan som täcker det kommande året har redan tagits fram under sommaren, vilken ämnar minimera timmerförsörjningsproblematiken i framtiden. Ansenligt arbete gällande vägkonstruktion och investeringar i vägbyggnationsutrustning är svårt att genomföra vid avsaknad av väl bearbetade avverkningsplaner knutna till den faktiska situationen, och infrastrukturbehoven, i varje skogsområde.

RusForest har därför tagit fram en detaljerad avverkningsplan för 2011, som skall följas av en ingående plan för de kommande 3-5 åren samt en på ännu längre sikt ur ett långsiktigt utvecklingsperspektiv. Detaljerade lång- och kortsiktiga avverkningsplaner är mycket viktiga för att säkerställa stabila sågtimmerleveranser, minimera externa timmerinköp och oregelbunden drift i sågverken och därigenom säkerställa konsekvent lönsamhet vid exempelvis RusForest Ust Ilimsk. I Magistralnij och Bogutjany har RusForest redan börjat identifiera ytterligare skogsarrenden i närheten av sågverksanläggningarna, då skogstillgångarna utgör grunden till framtida avkastning i dessa områden.

Efter kraftfulla åtgärder avseende installationsarbetet vid sågverksområdet i RusForest Magistralnij har anläggningen sett betydande framsteg sedan början av juli, och monteringen av sågverket är nu på god väg. På ett liknande sätt, och tack vare ökande efterfrågan på lärkprodukter, skall tork- och pannkapaciteten utökas vid Bogutjanskij LPK under sommaren 2011. Vad gäller andra utvecklingsmöjligheter, ämnar RusForest ha god marginal för detta i den potentiella kapitalanskaffningen under slutet av året. Det finns för närvarande goda möjligheter för utökande av produktion och skogsarrenden givet den nuvarande marknadsfasen i Ryssland, då lokala konkurrenter med kortare investeringshorisont fortfarande är relativt passiva. Utöver detta är den utländska konkurrensen, från strategiska investerare, minimal (i stort sett obefintlig) i både Irkutsk- och Arkhangelskregionen.

Grussektorn

Russian Gravel Company som ligger i Belomorsk i Karelen, nära gränsen till Arkhangelskregionen, återupptog produktionen i slutet av det första kvartalet, och sålde 43 400 ton 5-20 mm grus och 36 800 ton 25-60 mm järnvägsfraktionsgrus under det andra kvartalet 2010. Generellt sett är grusförsäljningen begränsad av kravet på att få 100 % förskottsbetalningar från alla kunder förutom OAO Russian Railways, som tidigare varit den enda kund som tillåts köpa på kredit.

Dessa betalningsvillkor hjälpte till att undvika en situation där bolaget var tvunget att investera i rörelsekapital, men begränsade samtidigt antalet potentiella order. Det uppstår problem för slutkunderna när mellanhänder används och tar den finansiella risken och erbjuder dyra finansieringslösningar för leveranser. För Russian Gravel Co. har detta lett till en lägre utnyttjandegrad i dess huvudsakliga krossanläggning. Efter en noggrann undersökning av situationen vid bolaget, skall strategin som togs fram i början av året nu ändras. Välkända slutkunder, som ofta stöds av staten i sina infrastrukturprojekt, kommer i framtiden endast att behöva erlägga partiella förskottsbetalningar för sina order. Detta medför att Russian Gravel Co. närmar sig konkurrenternas försäljningsvillkor.

Vad gäller den strategiska konkurrensanalysen, ligger fokus på transportavstånd till slutkund, gruskvalitet och delvis sortering. Gabbro-diabasen i Belomorsk anses vara av högre kvalitet än konkurrenternas produkter och är mer lämpad för produktion av högkvalitativ asfalt än granit (som kräver mer kemiska tillsatser). De professionella kunderna märker, och uppskattar, även kvaliteten på produkterna som kommer från den nya kross- och sorteringsutrustningen. De naturliga marknaderna för Russian Gravel Co:s produktion, ur ett transportperspektiv, återfinns i infrastruktur- och konstruktionsprojekt i Arkhangelskregionen (vilka också kan nås via vattenvägarna), leveranser till OAO Russian Railways samt till Moskva och andra regioner i behov av högkvalitativa vägbanematerial.

Även om grusmarknaden är fortsatt mycket svag till följd av nedgången i byggnationstakten, framförallt inom vägbyggnation, syns nu tendenser till förbättringar och efterfrågan är jämnare under hela året. Därför är planen för 2010 att arbeta på utökad kapacitet för att minska den genomsnittliga enhetskostnaden, då bolagets största kostnadsposter utgörs av leasing av utrustning samt löner. Samtidigt ämnar vi fortsätta minimera kassautflöden från bolaget, delvis genom förlängningen av existerande leasingavtal. Trots att Russian Gravel Co. klassificeras som en tillgång som innehas för försäljning, skall bolaget drivas upp till produktionskapacitet och effektiviseras så snart som möjligt för att möjliggöra en högre värdering för oss som säljare av tillgången.

Finansiering

Genom kapitaltillskottet från en potentiell kapitalanskaffning under slutet av året, och senare intäkten från försäljningen av grustillgången (förväntas ske i 2011-2012), kommer RusForest ha två finansieringskällor för att utöka bolagets geografiska närvaro i Ryssland samt förbättra produktionsenheterna och lönsamheten. Inom bolagets främsta fokusområden, utgör RusForests tillgångar redan en mycket god grund för att få exponering mot en av de starkaste makroekonomiska investeringscasen i världen för närvarande: ryskt skogsbruk tillsammans med skandinavisk expertis.

Martin Hermansson

Verkställande direktör
RusForest AB

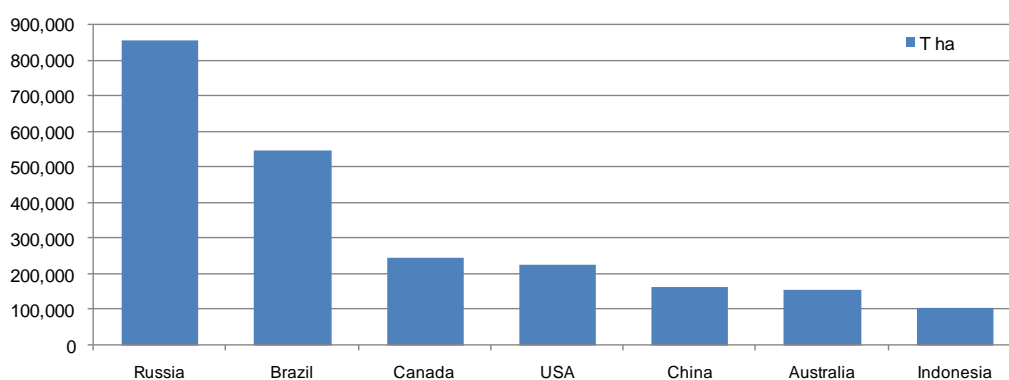
Översikt

RusForest är ett bolag som är verksamt inom skogssektorn i östra Sibirien, Ryssland. Bolaget bildades 2006 genom förvärven av Tuba-Les och PIK-89 i Ust Ilmsk regionen. Sedan dess har RusForest uppnått en betydande storlek både gällande skogstillgångar och sågverkskapacitet genom strategiska förvärv och utvecklingsprojekt.

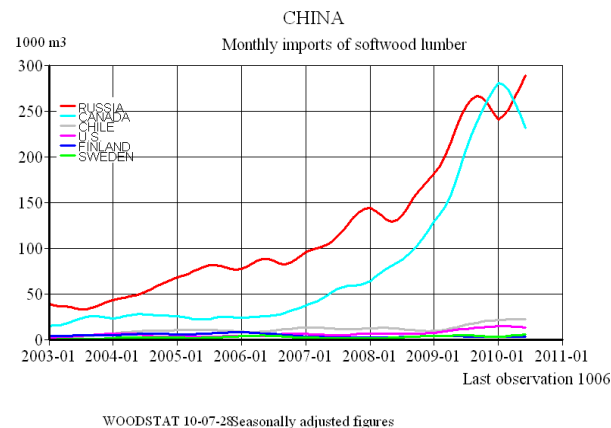
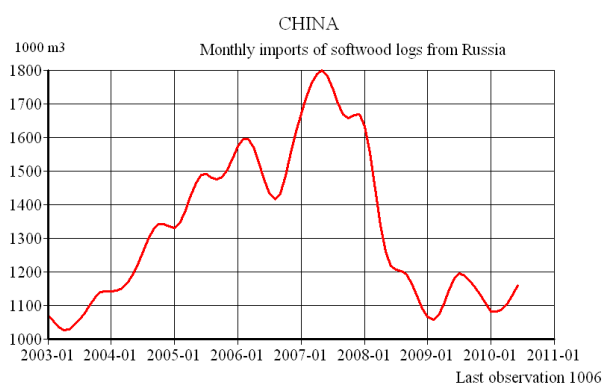
Genom arrenden förfogar bolaget över drygt 850 000 hektar skog med årliga avverkningsrätter (ACC) om 1 441 000 m³. Koncernens sågverkskapacitet är för närvarande ca 200 000 m³, vilken förväntas öka till ca 350 000-400 000 m³ inom den närmaste framtiden till följd av utvecklingen av sågverket i Bogutjany genom utökad torkkapacitet innan slutet av 2011, samt färdigställandet av sågverket RusForest Magistralnij som förväntas vara klart under det andra kvartalet 2011. Det potentiella uppköpsobjektet i Arkhangelskregionen skulle öka denna siffra ytterligare.

Ryssland har, jämte Brasilien, världens största timmerreserver och östra Sibirien är känt för sin högkvalitativa Angartall och sibiriska lärk. Området är en källa för högkvalitativt sågtimmer samt massaved till den lokala massaindustrin. Skogstillgångarna i detta område är av hög densitet och är därmed, givet välriktade investeringar inom produktion, mycket lämpliga för att producera sågade trävaror av en kvalitet som är mycket uppskattad på internationella marknader.

Skogsareal per land (tusen hektar)



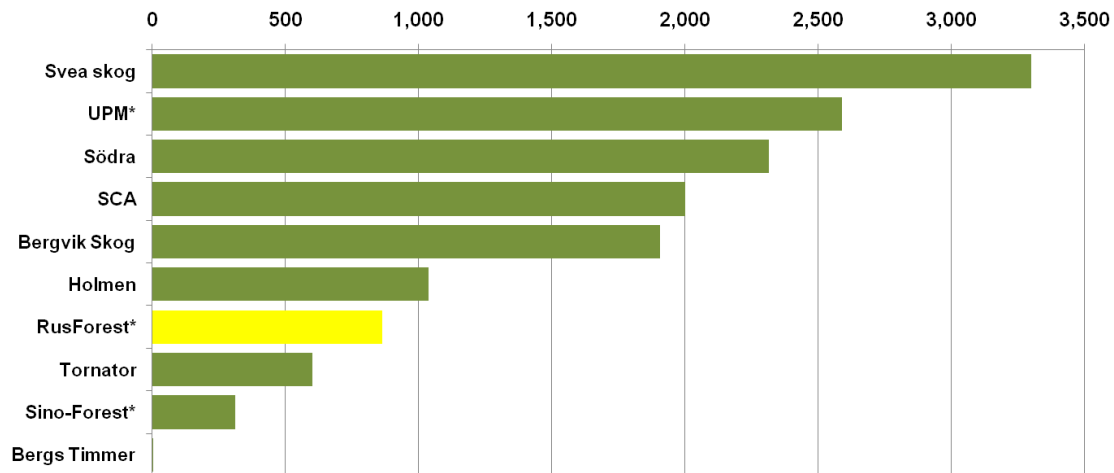
Den största tillväxten i efterfrågan på sågade trävaror på medellång- och lång sikt förväntas härstamma från Asien, och RusForests verksamhet är väl positionerad i de södra delarna av östra Sibirien för att effektivt nå ut till dessa snabbt växande asiatiska marknader. Trenden för den kinesiska importen sågtimmer och sågade trävaror kan ses i graferna nedan, vilka tydligt visar att kinesisk import av sågtimmer från Ryssland (vänster) i allt större grad har ersatts av import av sågade trävaror (höger) sedan 2007. Av denna anledning kommer RusForest lägga mer fokus på leveranser till Kina och Japan i framtiden, eftersom merparten av bolagets produkter nu säljs till kunder i Mellanöstern och Nordafrika och endast mindre volymer levereras till Japan och Kina (världens största importör av trä och trävaror).



Ryssland och Kanada är för närvarande de största leverantörerna av sågade trävaror till den Kinesiska marknaden. Dock utgörs kanadensiska leveranser främst av varor av låg kvalitet som kommer från skogsområden drabbade av barkborrangrepp, medan högkvalitativt sågtimmer och sågade trävaror levereras från Ryssland. Kanada har sin främsta exportmarknad i USA, och då byggnationstakten i Nordamerika tar fart igen förväntas de kanadensiska leveranserna till Kina avta markant.

RusForest är det sjätte största skogsbolaget i Ryssland i fråga om avverkningsvolymen enligt data sammanställda av Lesprom.ru, och bolagets strategiska mål är att fullt utnyttja sina skogstillgångar och samtidigt ge en rimlig avkastning till sina aktieägare. Alla RusForests produkter säljs genom det helägda försäljningsbolaget RusForest Trading.

Skogstillgång, ägd eller arrenderad (tusen hektar)



Källa: Företagsdata 2007, RusForest: Total arrenderad skogsareal per den 31 december 2009

Makroekonomisk utveckling

I juli 2010 uppgraderade IMF återigen sin tillväxtprognos för den globala ekonomin till 4,6 % (jämfört med 4,2 % i april), till följd av starkare ekonomisk aktivitet och större global expansion än väntat under det första kvartalet (5 % på årsbasis). Denna positiva utveckling var till stor del driven av en fortsatt stark tillväxt i Asien och andra tillväxtmarknader. Under första halvåret har vi sett tecken på tillväxt i den privata efterfrågan och reella globala ekonomiska indikatorer, medan industriproduktionen uppvisade tvåsiffriga tillväxttal. Huvuddelen av tillväxten inom industriproduktionen kom från tillväxtmarknaderna, inklusive Ryssland, som visade en ökning med knappt 7 % de första fyra månaderna av året jämfört med 2009, följt av en ökning med 12,6 % och 9,7 % under maj och juni.

Skuldskrisen i Europa förmörkar fortfarande utsikterna för den europeiska återhämtningen. Det finns en risk att den finansiella instabiliteten i Europa kommer att sprida sig till den ryska realekonomin genom inhemsk och utländsk efterfrågan, valutakursförändringar, kreditvillkor och konsumenternas förtroende. Det verkar dock som om den risken håller på att minska, och hittills har vi sett få tecken på väsentliga negativa effekter av den europeiska ekonomiska krisen på en global nivå.

Globala konstruktionsnivåer var fortfarande låga, trots den ökade industriproduktionen i början av året. I euroområdet minskade byggnationstakten med 4,2 % under första kvartalet 2010 följt av en minskning med 3,4 % på årsbasis i april. Nedgången under första kvartalet berodde delvis på ogynnsamma väderförhållanden i många länder, och en återhämtning kan därför eventuellt ske senare under 2010.

Skogsbruksbyrån i Japan förutser en ökning av byggnationen av nya bostäder under andra halvan av 2010 till följd av hushållens ökade inkomster och de olika stimulansåtgärder som införts. Inhemsk efterfrågan på sågade trävaror, plywood och strukturellt laminerat virke förväntas därför överstiga fjolårets nivåer, vilket gynnar importörer av dessa produkter. Dessutom har konstruktionen av träbyggnader ökat med 4,9 % under första halvåret 2010, vilket gav ytterligare stöd till efterfrågan på sågade trävaror i landet.

Kina har hittills i år sett en stark återhämtning i export och inhemsk efterfrågan. Till följd av detta projicerar nu IMF att den kinesiska ekonomin kommer att växa med 10,5 % 2010, innan den stabiliseras omkring 9,5 % under 2011.

Marknaderna för sågade trävaror i Nord- och Centraleuropa har varit relativt stabila under första halvåret 2010 trots en vikande förbrukning, vilken delvis berott på utbredda råvarurestriktioner. Produktionen i Sverige har ändå ökat med 6 % under perioden januari till maj 2010 jämfört med samma period förra året, medan den finska produktionen ökade med 27 % under samma period. På årsbasis projiceras den svenska och finska produktionen nu uppgå till omkring 16,2 respektive 9,4 miljoner m³ under 2010, vilket kan jämföras med 2009 års nivåer på 16,0 respektive 8,0 miljoner m³.

Orderinkomsterna på svenska sågverk har påverkats negativt av det minskade byggandet i Europa, och landets exportorder sjönk med 26 % för perioden januari till maj 2010 jämfört med samma period föregående år. Detta är även ett resultat av att de växelkursfördelar som svenska producenter upplevde under 2009, i jämförelse med euro-länder, har försvunnit. Den inhemska efterfrågan har också minskat, och ordergången minskade med 11 % under samma period.

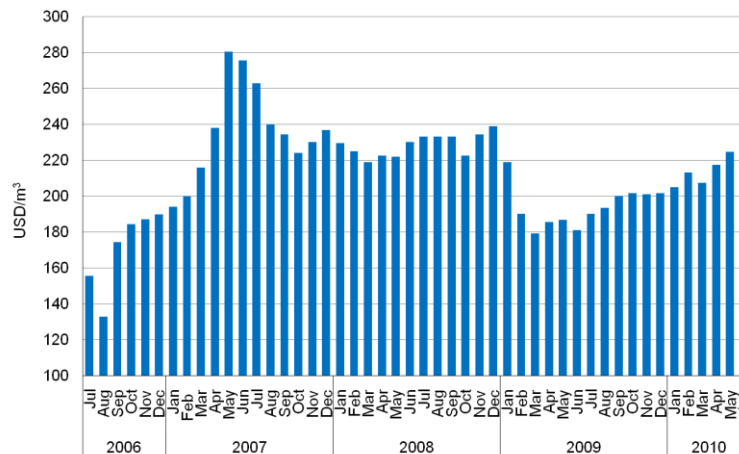
Den svenska exporten av sågade och hyvlade trävaror har minskat med 8 % under de första fyra månaderna 2010, med minskade leveranser till alla större europeiska marknader utom Norge. Omdirigering av svenska sågade trävaror till Mellanöstern och Nordafrika fortsatte därför under första kvartalet 2010, och exporten till Mellanöstern och Egypten ökade med 16 % respektive 2 %. Intressant nog har den svenska exporten till Japan minskat med hela 25 % under samma period.

Europaparlamentet antog i juli 2010 ett förslag till förordning, som innefattar skyldigheter för importörer av timmer till EU. I förslaget föreslås ett förbud mot försäljning av olagligt avverkat timmer på den europeiska marknaden, och lägger mer ansvar på distributörerna själva att kontrollera källan till sina produkter. Uppskattningsvis kommer åtminstone 20 % av allt timmer och alla timmerprodukter som importeras till EU i dag från illegal avverkning, och förordningen syftar till att bekämpa detta problem genom sanktioner och böter. De nya reglerna väntas träda i kraft i slutet av 2012, och torde öka efterfrågan i kinesiska möbelfabriker för FSC certifierade produkter, eftersom fabriker nu själva tvingas kontrollera råvarukällan. Detta förväntas gynna RusForest och skada mer kortsiktiga ryska konkurrenter.

Under 2010 har den kinesiska marknaden för skogsprodukter dramatiskt återhämtat sig. Under de första fyra månaderna av året uppgick den kinesiska timmerimporten till 11 miljoner m³, vilket motsvarar en 24 procentig ökning jämfört med samma period 2009. Däremot kommer ökningen från andra marknader än Ryssland, då importen från landet sjönk med 6 % till 4,9 miljoner m³. Detta är främst en följd av Rysslands nuvarande exporttullar, då de flesta kinesiska timmerimportörer minskar rundtimmerimporten till förmån för kvalitativa sågade trävaror från Ryssland vilket börjar bli mer ekonomiskt lönsamt.

Den kinesiska importen av sågade trävaror ökade med 83 % i volym och 85 % i värde under första kvartalet 2010. Här stod Ryssland - som den största leverantören av sågade trävaror vid sidan av Kanada - för merparten av ökningen, med en importökning på 40 % på årsbasis.

Exportpriser sågade trävaror, 2006 – 2010

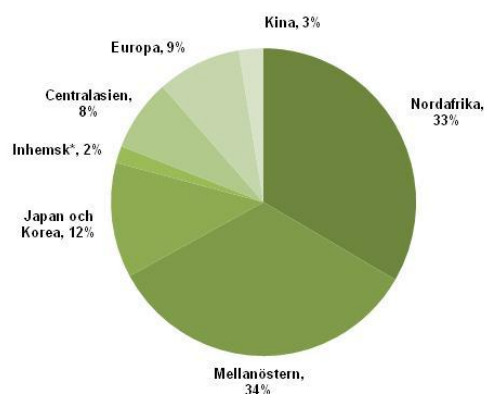


Källa: RusForest Ust Ilimsk, exportpriser sågade trävaror inklusive transportkostnader

Efter en positiv prisutveckling under tredje kvartalet 2009, planade RusForests vägda genomsnittspriser ut under det fjärde kvartalet, trots starkare efterfrågan och ökning av förhandlade priser. Detta berodde till stor del på att bolaget var tvunget att leverera enligt "gamml" prissättning på grund av en eftersläpande orderstock. Huvuddelen av orderstocken levererades under det första kvartalet 2010 med måttliga prisökningar som följd. Prisnedgången som uppstod i mars berodde till stor del på sämre kvalitetsdistributionen vid PIK till följd av instabila råvaruleveranser.

Förutom att förenkla produktionen och produktutbudet vid sina sågverk har RusForest under slutet av första kvartalet arbetat aktivt för att minska andelen förskott från kunder vid RusForest Trading. Syftet var att bättre matcha kundbetalningar med leveranser av varor, och samtidigt minska kundberoendet. Detta gav RusForest en bättre position för att förhandla om priser och prishöjningar har därmed följt under andra kvartalet 2010.

RusForests försäljningsområden för sågade trävaror, januari – juni 2010



Källa: RusForest Trading, * Inkluderar volym som levererats till inhemska marknaden, men för vidare förädling till japanska specifikationer

RusForests huvudsakliga marknader återfinns i norra Afrika, Mellanöstern, Centralasien, Europa, Japan och Korea. Under det andra kvartalet 2010, var RusForests försäljningsområden, geografiskt sett, relativt stabila jämfört med början av året. Som en följd av att produktutbudet på sågade trävaror minskats har en ökad andel produkter levererats till Mellanöstern och Europa jämfört med första halvåret 2009.

Nyckeltal

Post	2010		2009	
	Belopp i TSEK		1/3 - 30/06	
Omsättning	91,730		21,590	
Kostnad för sålda varor	(90,156)		(22,938)	
EBITDA	(27,969)		(39,342)	
Intäkt vid förvärv av RusForest	-		380,009	
Periodend resultat	(54,576)		328,769	
Kassaflöde under perioden	(14,673)		(11,933)	
Data per aktie, SEK	30-Jun 2010		30-Jun 2009	
Resultat	-2.47		21.32	
Eget Kapital	30.63		50.99	
Aktiekurs	18.70		17.00	
Soliditet	71.3%		88.1%	

Finansiellt resultat

Översikt

Det andra kvartalets räkenskaper 2010 omfattar tre månaders skogsverksamhet samt en grustillgång tillgänglig för försäljning. Finansiell analys och tolkning görs med jämförande uppgifter för föregående år. Dessa innefattar dock endast en månads (juni 2009) intäkter, kostnader och kassaflöde, eftersom RusForest AB (f.d. Varyag Resources AB) under januari–maj 2009 fungerade som ett holdingbolag. På grund av övergången är därför 2009 års räkenskaper inte jämförbara. För att få en sann och rättvisande bild av koncernens resultat anges uppgifterna för första kvartalet 2010 som jämförelse i detta avsnitt.

Koncernens resultat för andra kvartalet 2010 påverkades kraftigt av bristen på sågtimmer, framför allt i juni 2010, vilket spädde ut koncernens resultat från april och maj då försäljningsvolymerna för sågade trävaror överträffade plan. Produktionen av sågade trävaror under perioden uppgick till 39 428 m³ jämfört med 48 648 m³ första kvartalet 2010.

Under perioden hade alla dotterbolag med skogsverksamhet ett positivt kassaflöde från den löpande verksamheten på 5,2 miljoner SEK (Q1 2010: -25,6 miljoner SEK). Det positiva kassaflödet från den löpande verksamheten under andra kvartalet motverkades av kassautflöde från investerings- och finansieringsverksamheten på -2,8 miljoner SEK respektive -9,0 miljoner SEK. Russian Gravel Company var verksam under andra kvartalet 2010 och hade ett neutralt kassaflöde från den löpande verksamheten under perioden. Kassautflödet från investeringsverksamheten inom grussegmentet minskade från -4,6 miljoner SEK under första kvartalet 2010 till -1,7 miljoner SEK andra kvartalet 2010. Orsaken till det förbättrade resultatet var att produktion och försäljning täckte aktuella kostnader, och den tillfälliga minskningen av Gravel Companys leasingbetalningar med 0,75 miljoner SEK per månad till 0,15 miljoner SEK. De nya och mer gynnsamma villkoren i leasingavtalet skulle till en början gälla fram till april 2011. Med start tredje kvartalet 2010 kommer dock beloppet att sänkas med endast 0,5 miljoner SEK per månad till 0,4 miljoner SEK. På resultatsidan visade alla dotterbolag förluster under andra kvartalet 2010.

De operativa svårigheterna under kvartalet återspeglas i det finansiella resultatet, där koncernen endast genererade en liten bruttovinst på 1,6 miljoner SEK (Q1 2010: 12,2 miljoner SEK). Bruttomarginalen räckte dock inte till att täcka distributions-, administrations- och finansieringskostnaderna. Med den rådande gynnsamma prisnivån återspeglar den låga bruttomarginalen det faktum att produktionen och försäljningsvolymerna av sågade trävaror var låg under andra kvartalet 2010 på grund av bristen på sågtimmer. Denna brist berodde framför allt på

störningar i avverkningen under december 2009–februari 2010, i enlighet med vad som rapporterades i RusForest AB:s kvartalsrapport för första kvartalet 2010. Produktionskostnaden blev högre på grund av ökad andel inköpt sågtimmer jämfört med eget avverkat timmer följt av högre lönekostnader, löneskatter och semesterbetalningar som betalades ut i slutet av avverkningssäsongen.

Hantering av grusverksamheten som en tillgång tillgänglig för försäljning innebär att dess balansräkning inte konsolideras i skogsbolagets balansräkning post för post. Resultatet ingår i skogsverksamhetens resultaträkning som en förlust från avvecklad verksamhet och uppgick under andra kvartalet 2010 till -14,8 miljoner SEK (Q1 2010: -0,7 miljoner SEK). Nettoresultatet speglar en kombination av uppstartningsrelaterade kostnader från april 2009 och in i 2010 tillsammans med en fortsatt svag marknad. Företagsledningen har vidtagit åtgärder för att begränsa transaktioner inom grusverksamheten och strama åt verksamhetens budget. Den förväntade försäljningen av denna tillgång kommer att eliminera den här posten från resultaträkningen.

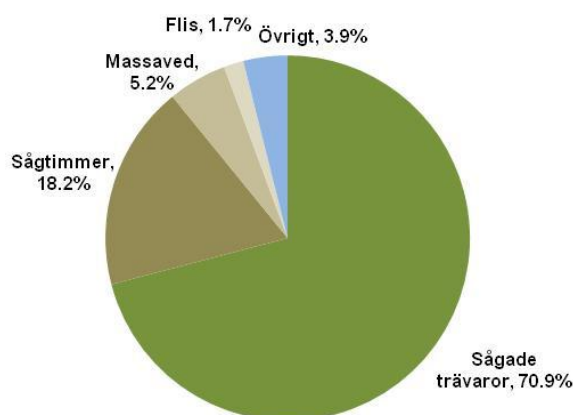
När det gäller balansräkningen finansieras företagets verksamhet främst genom eget kapital, och skuldsättningsgraden är fortsatt måttlig. Unicredit Bank har godkänt en förlängning av lånet till Boguchansky LPK. Slutbetalningen på 2,6 miljoner USD som skulle göras i slutet av september 2010 har ersatts av månadsamorteringar på 0,2 miljoner USD och en slutbetalning på 1,5 miljoner USD i februari 2011, med möjlighet till ytterligare förlängning. Kreditvillkoren blir allt bättre i Ryssland, men de flesta banker har en konservativ hållning och ser mer till de enskilda företagens nuvarande ekonomiska ställning än på framtidsplaner och likviditeten inom koncernen som helhet. Finansiering är fortfarande mycket kostsam i Ryssland.

Resultaträkning

Intäkter

Koncernens intäkter under andra kvartalet 2010 uppgick till 91,7 miljoner SEK (Q1 2010: 95,4 miljoner SEK). Intäkterna under perioden bestod av sågade trävaror 65,1 miljoner SEK (Q1 2010: 65,8 miljoner SEK), sågtimmer 16,7 miljoner SEK (Q1 2010: 14,6 miljoner SEK), massaved 4,8 miljoner SEK (Q1 2010: 9,3 miljoner SEK), flis 1,6 miljoner SEK (Q1 2010: 1,7 miljoner SEK) och övriga intäkter 3,6 miljoner SEK (Q1 2010: 3,9 miljoner SEK).

Fördelning av intäkterna andra kvartalet 2010, andel i %



Andelen intäkter från sågade trävaror har ökat från 69 % under första kvartalet 2010 till följd av mer gynnsamma marknadsförhållanden. Det genomsnittliga exportpriset på sågade trävaror (inklusive transportkostnader) som erhöles av RusForest Ust-Ilimsk under andra kvartalet 2010 var 13,8 % högre än under samma period 2009, och 4,8 % högre än under första kvartalet 2010. Intäkterna för sågtimmer som anges ovan innefattar endast timmer som sålts till externa parter, till exempel timmer med stor diameter som exporteras till Kina.

Rörelsekostnader

RusForests kostnad för sålda varor under perioden uppgick till 90,2 miljoner SEK, vilket är en ökning jämfört med första kvartalet 2010 (83,2 miljoner SEK). De främsta orsakerna till ökningen var de låga sågverksvolymerna i maj och juni, vilket gav högre fasta kostnader och andel av kostnaden för sålda

varor samt ökad användning av timmer som köpts in från externa leverantörer (56 182 m³ andra kvartalet 2010 jämfört med 47 875 m³ första kvartalet 2010), och ett tre veckor långt underhållsstopp vid RusForest Ust-Ilimsk.

Distributionskostnaderna uppgick till 23,6 miljoner SEK (Q1 2010: 26,2 miljoner SEK) och utgjordes av tullar, järnvägstariffer, lastningskostnader och transportkostnader. Minskningen av dessa kostnader beror på att de är direkt förknippade med levererade volymer.

Övriga kostnader

Finansiella kostnader

Finansiella kostnader uppgick till 4,2 miljoner SEK under perioden (Q1 2010: 4,5 miljoner SEK). De finansiella kostnaderna under perioden är till stor del hänförliga till den upplupna räntan kopplad till det obligationslån som koncernen emitterade den 25 februari 2010. Obligationslånet har en löptid om 12 månader och en fast ränta om 15 %. Den svaga minskningen av de finansiella kostnaderna beror på framsteg med betalningar av andra befintliga lån, vilket har sänkt kapitalbeloppen och räntekostnaderna.

Inkomstskatt

Alla koncernens dotterbolag uppvisade förluster under perioden och skatteförluster kommer att föras vidare i ny räkning.

En uppskjuten skattecredit påverkade koncernens resultat positivt under första kvartalet 2010. Den positiva effekten är en följd av avskrivning av den uppskjutna skatteskuld som koncernen ackumulerade för den temporära skillnaden i värdet på materiella anläggningstillgångar, vilken härrör från värderingen av fasta tillgångar som utfördes i juni 2009, när förvärvet av 50 % av RusForest Ltd redovisades.

Nettoresultat

Koncernens nettoresultat uppgick till -54,6 miljoner SEK (Q1 2010: -28,4 miljoner SEK). Den relativa ökningen av nettoförlusten berodde på betydande underhållsarbete vid RusForest Ust-Ilimsk i maj. Den ökade andelen köpt sågtimmer jämfört med eget avverkat timmer vid både RusForest Ust-Ilimsk och Boguchansky LPK inverkar också negativt. I Lesprom och RusForest Ust-Ilimsk ökade kostnaderna för löner och löneskatter på grund av semesterbetalningar till personal vid avverkningen i slutet av avverkningsperioden.

Balansräkning

Tillgångar och investeringar

Under kvartalet förändrades koncernens balansräkning på grund av minskat varulager med 10,9 miljoner SEK till följd av att timmerlager användes i produktionen och slutförandet av sågade trävaror under tillverkning i samband med underhållsarbetet vid RusForest Ust-Ilimsk i maj.

Kundfordringarna minskade under perioden till följd av koncernens förhandlingar med kunder, vilket resulterade i att utestående belopp avseende Bogutjanskij LPK reglerades i april.

På skuldsidan är företaget huvudsakligen finansierat genom eget kapital, med totalt eget kapital uppgående till 669,0 miljoner SEK (Q1 2010: 709,1 miljoner SEK) jämfört med långfristiga räntebärande skulder på 14,4 miljoner SEK (Q1 2010: 14,7 miljoner SEK) och kortfristiga räntebärande skulder på 83,4 miljoner SEK (Q1 2010: 88,7 miljoner SEK). Minskningen av kortfristiga räntebärande skulder (5,3 miljoner SEK) avser främst koncernens planmässiga betalningar till Sberbank och Unicredit, på totalt 8,2 miljoner SEK, enligt låne- och leasingavtal som påverkades negativt av valutakursdifferenser i slutet av perioden (3,7 miljoner SEK).

Grusverksamhetens tillgångar på 114,6 miljoner SEK (Q1 2010: 121,4 miljoner SEK) klassificeras som tillgångar som innehas för försäljning i koncernredovisningen och utgörs främst av det kapitaliserade värdet av arbetet som utförts vid anläggningen, inklusive borttransportering av ytmaterial, sprängning, vägbyggen, värdet av avlastningsstationen och anskaffning av utrustning. Förändringen av tillgångarnas totala värde hänför sig främst till försäljning av gruslager under perioden.

Grusverksamhetens huvudsakliga krossanläggning har anskaffats enligt ett finansiellt leasingavtal och tillhörande skuldpost på 18,0 miljoner SEK (Q1 2010: 17,9 miljoner SEK) utgörs främst av leasingskuld som fortfarande var utestående per den 30 juni 2010. Förändringen under perioden var inte betydande då avbetalningarna sänkts till 0,15 miljoner SEK per månad i överenskommelse med leasegivaren fram till september 2010. Därefter ska 0,4 miljoner SEK betalas per månad.

Kassaflöde och finansiell ställning

Koncernens utgående kassabalans var 8,3 miljoner SEK jämfört med 22,7 miljoner SEK per den 31 mars 2010. Det totala nettokassautflödet för de tre månaderna fram till 31 juni 2010 var -14,7 miljoner SEK.

Det operativa kassainflödet på 5,2 miljoner SEK i skogsdotterbolagen (Q1 2010: utflöde på -25,6 miljoner SEK) uppnåddes genom frigörande av rörelsekapital som varit bundet i sågtimmerlager under vinterns avverkning och försäljning av sågade trävaror under tillverkning i maj när produktionsnivåerna var låga.

Utbetalningar från investeringsverksamheten på 4,5 miljoner SEK (Q1 2010: 11,5 miljoner SEK) utgörs främst av Bogutjanskijs investering på 2,6 miljoner SEK i elnätet. Investeringen i Russian Gravel Company minskade betydligt till 1,7 miljoner SEK (Q1 2010: 4,6 miljoner SEK) med anledning av grustillverkningen och försäljningsaktiviteterna under rapportperioden samt lägre leasingbetalningar.

Det operativa kassautflödet från förvaltningssegmentet uppgick till -7,2 miljoner SEK (Q1 2010: -4,7 miljoner SEK) och ökade framför allt till följd av reglering av utestående skulder för gemensamma kostnader som uppstod under 2006–2008 för koncernens räkning och betalning av konsulttjänster från externa parter inför det eventuella samgåendet mellan RusForest AB och Nord Timber Group (0,3 miljoner SEK).

Moderbolaget 1 april – 30 juni 2010

Resultatet före skatt uppgick till 8,9 miljoner SEK (Q1 2010: 5,2 miljoner SEK).

Moderbolagets intäkter påverkades väsentligt av de positiva valutakursdifferenserna på 6,8 miljoner SEK under perioden (Q1 2010: 4,7 miljoner SEK).

Rörelsens kostnader om SEK 3,2 miljoner (Q1 2010: SEK 1,1 miljoner) var främst hänförliga till personalkostnader på 0,3 miljoner SEK (Q1 2010: 0,3 miljoner SEK) och konsultarvoden på 1,5 miljoner SEK.

Moderbolagets likvida medel uppgick vid periodens slut till 2,6 miljoner SEK (11,1 miljoner SEK per den 31 mars 2010).

Väsentliga händelser efter periodens slut

För att RusForest omgående skulle kunna inleda arbetet med ett antal nyckelprojekt åtog Vostok Nafta Investment Ltd sig den 1 juli 2010 att lämna ett partiellt förskott på sitt deltagande i den planerade företrädesemissionen som för närvarande utvärderas. Förskottet lämnades i form av ett kortfristigt lån (utan ställd säkerhet) om 6 miljoner USD som löper fram till den 30 september 2010 med en fast årlig ränta om 15 %. Lånet kommer att förlängas för att löpa förbi datumet för en potentiell kapitalanskaffning under slutet av året.

Styrelsen tilldelade Martin Hermansson 300 000 teckningsoptioner under RusForests personaloptionsprogram 2010/2015.

Unicredit Bank godkände förlängningen av lånet utställt till Bogutjanskij LPK. Den slutliga återbetalningen, uppgående till 2,6 miljoner USD, som tidigare skulle genomföras under september 2010, har nu ersatts av månatliga amorteringar om 0,2 miljoner USD samt slutåterbetalning av den återstående delen av lånet, om 1,5 miljoner USD, i februari 2011, med möjlighet till ytterligare förlängning.

Installationsarbetet vid RusForest Magistralnij inleddes på bred front, och en ny VD tillsattes vid dotterbolaget, i juli 2010. Efter den snabba starten av projektarbetet, är slutförandet av sågverket nu planerat till andra kvartalet 2011.

Aleksandr Williams avgick från styrelsen i RusForest AB på egen begäran effektivt från den 25 augusti 2010. Mr. Williams kommer att fortsätta bistå bolagsledningen i de projekt där han är engagerad fram till juni 2011.

Förhandlingar pågår för närvarande med ett antal parter gällande möjligheter till finansiell leasing för att säkerställa utökad avverkningskapacitet i Ust Ilimsk- och Magistralnijområdena under den kommande 2010/2011 vinteravverkningssäsongen.

Styrelsen beslutade att inleda förberedelserna för FSC-certifiering av koncernens skogsområden och lokala avverkningsbolag.

Verksamhet

RusForest sammanställning

6 månader 2010

	Enhet	RusForest Ust Ilimsk	Tuba Gruppen	Lesprom	Bogutjanskij	Bamlesstroj	Konsoliderat 6M 2010	6M 2009	%
RusForest Ågarandel	(årets början)	90%	100%	100%	100%	100%			
Årlig tillåten avverkning (AAC)	m3	734,700	235,000	126,000	112,400	233,000	1,441,100	1,665,200	-13.5%
Avverkningsvolym	m3	198,860	11,243	25,331	52,776	-	288,210	302,612	-4.8%
Köpt sågtimmer	m3	33,769	-	-	70,289	-	104,058	49,522	110.1%
Volym sågade trävaror	m3	46,550	1,156	769	39,602	-	88,076	81,951	7.5%
Skogsareal	Hektar	436,033	117,514	34,129	48,695	231,554	867,925	1,005,020	-13.6%

*Informationen ovan är endast ämnad som referens för att möjliggöra jämförelser inom koncernen under 2010 och 2009 och utgör inte en del av RusForest AB:s finansiella rapporter för det första halvåret 2010. TUBA-gruppen utgörs av Tuba-Les och Tubesprom; Bogutjanskij utgörs av Bogutjanskij LPK och RusForest Angara. Avverkade volymer 2009 och 2010 har räknats om från sågtimmer till motsvarande volymer stammar

Den senaste tiden har flera rapporter kommit från Ryssland gällande omfattningen, och konsekvenserna, av de skogsbränder som härjat i de centrala och västra delarna av landet. Lyckligtvis har de områden där RusForest har sin verksamhet varit förskonade från skogsbränder under denna period, och bolagets verksamhet har därför inte blivit direkt påverkad.

Under kvartalet identifierade RusForest nya ledning flera viktiga investeringar som måste genomföras under sommarperioden. Tidpunkten för dessa investeringar är mycket viktig, eftersom de behöver påbörjas före vintern för att säkerställa en tillfredsställande takt på de operativa förbättringarna under 2010 och ett starkare kassaflöde under den kommande säsongen.

Dessa investeringar inkluderar:

- 1) Kraftfulla åtgärder avseende installationsarbetet vid sågverket RusForest Magistralnij. Taktens på monteringsarbetet vid sågverksområdet skall ökas under perioden juli till oktober 2010, innan vintern och slutet på byggnationssäsongen utomhus. Infrastruktur, sågverksgrund, stålkonstruktioner för byggnader, sågverksutrustning samt sorterings- och torkutrustning har redan betalats, och endast montage och installationsarbete återstår;
- 2) Investeringar rörande elnätsuppkopplingen vid Bogutjanskij LPK, vilken redan har godkänts av relevanta myndigheter;
- 3) Investeringar gällande en nyligen etablerad plan för skogsvägbyggnation (vägbyggnationsutrustning skall förvärfas) i Ust Ilimsk, som ett led i att säkra den långsiktiga utvecklingen av bolagets avverkningsområden och dess flödesplan för råvaror - med fokus på stabila sågtimmerleveranser under sommaren 2011.

För att RusForest omgående skall kunna inleda arbetet med dessa nyckelprojekt och täcka rörelsekapitalbehov under sommarperioden, med hänsyn taget till kassanivån i bolagets senaste kvartalsrapport, har Vostok Nafta Investment Ltd åtagit sig att lämna ett partiellt förskott på sitt deltagande i den planerade företrädesemissionen. Förskottet lämnas i form av ett kortfristigt lån (utan ställd säkerhet) om 6 miljoner USD som löper fram till den 30 september 2010 med en fast årlig ränta om 15 %. Lånet kommer att förlängas för att löpa förbi datumet för en potentiell kapitalanskaffning under slutet av året.

1) RusForest Magistralnij

Efter erhållen förskottsbetalning från Vostok Nafta, inleddes installationsarbetet vid RusForest Magistralnij på bred front. Uppförandet av sågverksbyggnaden, kapnings- och timmersorteringslinjen samt lokal infrastruktur påbörjades omgående, medan monteringen av såglinjen och torkutrustningen inleddes under slutet av augusti. I juli utsågs en ny VD vid RusForest Magistralnij och konstruktionsexperten med erfarenhet från liknande projekt i Irkutsk-regionen har anställts för att bistå i det allmänna byggnadsarbetet, medan mer komplicerade installationsprojekt (såglinjen, pannor och ugnar) skall övervakas av tillverkarna från september och framåt.

Efter en snabb start av projektarbetet under juli 2010, är slutförandet av sågverket nu planerat till andra kvartalet 2011. Som en följd av detta ska avverkningskapaciteten i Magistralnij fördubblas under vintersäsongen 2010/2011 jämfört med föregående säsong.



Detaljbild av timmersorteringslinjen, med metalldetektor (till vänster), och den huvudsakliga sågverksbyggnaden (till höger) i Magistralnij den 20 augusti, 2010



Installation av pannor och träflisanslutning (till vänster), första delarna av torkarna placerade på färdig grund (till höger)

2) Bogutjanskij LPK

När det gäller elnätsanslutningen vid Bogutjanskij LPK har alla kablar lagts under jord och kopplingsväxlarna har betalats efter erhållandet av pengarna från Vostok. Anläggningsarbetet fortskrider enligt planerna och Bogutjanskij LPK förväntas få tillgång till ytterligare 1 MW (med möjlighet till ytterligare kapacitet) i slutet av 2010, vilket kommer öka anläggningens installerade kapacitet till 3,5 MW. Den extra nätkapaciteten kommer att resultera i stabilare drift samt möjliggöra starten av multisågen vid Bogutjanskij LPK:s såglinje. Framtida planerade investeringar vid verket omfattar ytterligare pann- och torkkapacitet under 2011, vilket kommer att möjliggöra ökad produktion i sågen och en förbättrad produktmix.

Förutom elnätsanslutningen pågår en sökning efter ytterligare AAC vid Bogutjanskij för att RusForest Angara ska få bättre tillgång till sommaravverkningsområden och därmed öka andelen internt levererat råmaterial till sågverket. Ågarna av ett angränsande skogsarrende besökte Bogutjany i juni, och ett avtal tecknades för att andrahandsleasa 40 000 m³ skogsmark fram till slutet av 2010 med avsikt att underteckna ett avtal om ytterligare 80 000 m³ skogsmark under 2011. Förhandlingar pågår också om ytterligare ett vinteravverkningsområde, vilket ger tillträde till cirka 100 000 m³ AAC skog.

Den 1 juli hade RusForest dessutom ett möte med Mr. Leo Kusznetsov, guvernören i Krasnojarsk, där Martin Hermansson presenterade RusForests verksamhet i Krasnojarsk-regionen och guvernören beordrade den lokala skogsbruksmyndigheten att bistå RusForest med att lokalisera tillgängliga skogsbruksområden och hantera Bogutjanskij LPK:s ansökan om prioriterad investeringsstatus.



Översikt över timmeranläggningen (till vänster), och den huvudsakliga HewSaw R250 såglinjen (till höger)



Bogutjanskij LPK maskinist vid råsörteringslinjen (till vänster), befintliga torkkammare (till höger)

3) RusForest Ust Ilimsk

Under det andra kvartalet har en avverkningsplan för resten av 2010 tagits fram och godkänts. Därefter har mycket tid lagts på att utveckla långsiktiga avverknings- och vägbyggnationsplaner vid dotterbolaget.

En detaljerad avverkningsplan för 2011 förväntas bli färdigställd och godkänd under hösten 2010, följt av en noggrann granskning av avverkningsplanerna för kommande 3-5 års period och följande perioder efter det. Detaljerade lång- och kortsiktiga planer, som tidigare saknats, är av yttersta vikt för att säkerställa stabila råvaruflöden, och samtidigt minska timmerinköp från externa leverantörer, oregelbunden drift vid sågverken samt att säkerställa kontinuerligt lönsam verksamhet vid RusForest Ust Ilimsk.



Timmerleveranser under sommaren görs även med präm (till vänster). HewSaw R200 såglinjen (till höger).



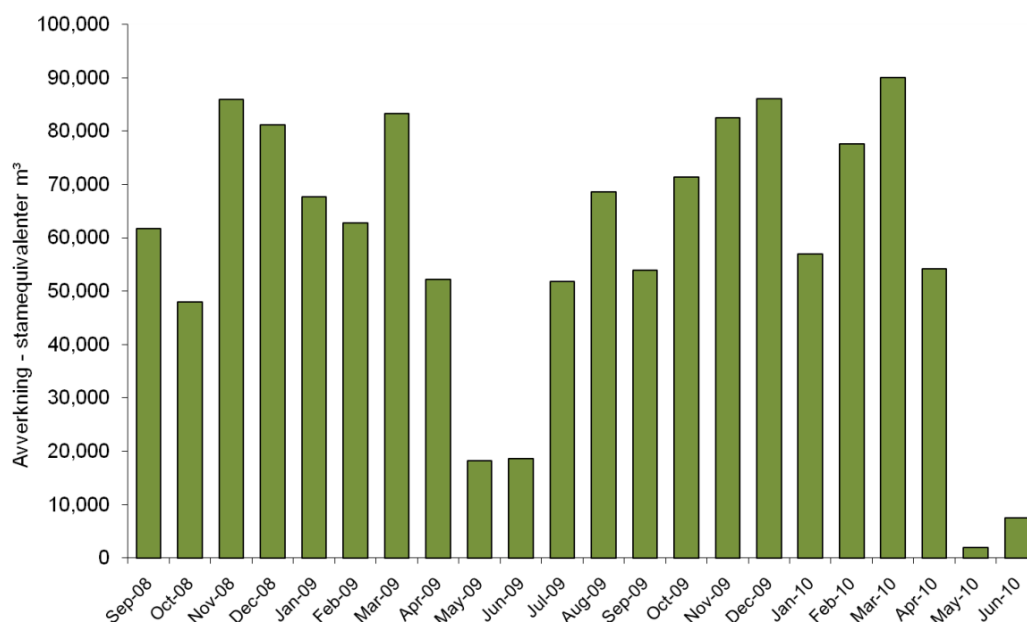
Torkkammare i Ust Ilimsk (till vänster) och färdigförpackade sågade trävaror under det registrerade varumärket "Angara" (till höger)

Såsom nämnts i tidigare rapporter återstår det en hel del arbete för att förbättra den allmänna verksamheten, öka effektiviteten och sänka kostnaderna vid RusForest Ust Ilimsk. Detta innebär ett omfattande program för kostnadskontroll och kostnadsminskningar, vilket har implementerats vid dotterbolaget under det andra kvartalet 2010. Programmet innebär bland annat att i större utsträckning binda löner till operativ och finansiell prestation, omstrukturering av skogsavdelningen och fortsatta minskningar av personalstyrkan.

Skogsbolagen

RusForests avverkningsenheter påverkades av extrem kyla mellan december 2009 och februari 2010. Som framgår av RusForests första kvartalsrapport skulle detta resultera i lägre råvaruleveranser och lagernivåer än väntat fram till dess att sommarens avverkning kunde börja. Detta blev också fallet, då den interna råvaruförsörjningen har varit begränsad under det andra kvartalet, fram till sommarens avverkning påbörjades i slutet av juni vid RusForest Ust Ilimsk.

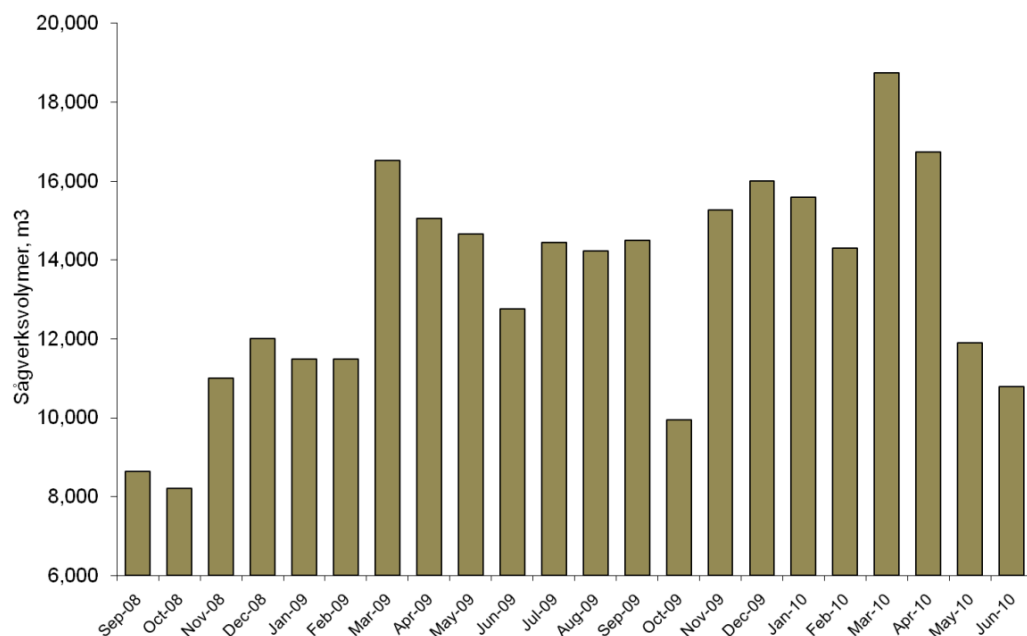
Den säsongsmässiga nedgången i avverkningen kan tydligt ses på produktionen under det andra kvartalet 2010. Nivåerna för avverkningen under första halvåret 2010 var marginellt lägre än motsvarande period 2009 (en minskning med 4,8 %), men produktionsvolymen under det andra kvartalet 2010 var 28,5 % lägre än motsvarande period 2009. Denna betydande nedgång beror på brister i planeringen och låg produktion från avverkningen i Ust Ilimsk regionen på grund av ogynnsamma förhållanden i framförallt Tubas skogsområden. Detta ledde också till förändringar i skogsbolagens ledning, vilken kommer att förstärkas ytterligare under hösten 2010.

RusForest-koncernens avverkning, september 08 – juni 10

Sågverken

Störningarna inom skogsbruket under både det första och andra kvartalet resulterade i lägre lagernivåerna än väntat vid både Bogutjanskij LPK och RusForest Ust Ilmsk. Detta har naturligtvis påverkat sågverksdriften negativt, och driften har varit långsammare än planerat fram till dess att sommarens avverkning kunde inledas i slutet av juni i Ust Ilmsk.

Tack vare ökade timmerinköp på den öppna marknaden har båda sågverksbolagen kunnat driva sina såglinjer med bara kortare avbrott, inklusive ett planerat underhållningsavbrott vid RusForest Ust Ilmsk under tre veckor i maj. Som ett resultat av detta, ökade RusForests konsoliderade sågverksvolym med 7,5 % under första halvåret 2010 jämfört med samma period 2009. Den största delen av ökningen kommer från Bogutjanskij LPK som förbättrade sin produktion avsevärt, medan RusForest Ust Ilmsk underpresterade på grund av råvarubrist (främst i juni med en produktion på drygt 5 000 m³ sågade trävaror jämfört med 9 700 m³ under samma månad 2009).

RusForest-koncernens sågverksvolym, september 08 – juni 10

Framtidsutsikter

Framtidsutsikterna rapporterade i RusForests Q1a: *”Utsikterna för både sågade trävaror och i grus har förbättrats i takt med stabiliseringen av global BNP. Den positiva förstärkning av priserna på sågade trävaror har fortsatt även efter utgången av kvartalet, vilket avspeglar en allmän återhämtning i efterfrågan. När det gäller efterfrågan på ryska sågade trävaror har den senaste tidens prisökningar varit en följd av bristande utbud på grund av timmerbrist i hela Sibirien, där all avverkning har påverkats negativt av kallt väder.*

Vad gäller grusverksamheten fortsätter byggandet i Ryssland att minska även under 2010, och i mars var byggnationstakten 5,1 % lägre än samma period föregående år. Minskningstakten avtar dock och sektorn verkar närma sig stabilisering och möjligen en omsvängning.

Bolaget har kommit en lång väg sedan nyetableringen 2006 vad gäller byggandet av nya anläggningar och integrationen av de olika verksamheterna, och redovisade 95,4 miljoner SEK i intäkter under kvartalet. Den största utmaningen är fortfarande att få verksamheten att visa varaktig lönsamhet, vilket har tagit längre tid än vad som ursprungligen förväntades. Volymerna ökar nu vid Bogutjanskij och kostnaderna minskar vid sågverksamheten i Ust Ilimsk. Ökad lönsamhet väntas i slutet av året under rådande marknadsförhållanden. Det finns fortfarande en hel del arbete att göra vid det tredje sågverket i Magistralnij och bolaget behöver extern finansiering för att kunna sätta denna betydande tillgång i drift.”

Arbetet med att effektivisera befintlig verksamhet lägger stort fokus på ökad managementkapacitet i regionerna, i kombination med ett fastställt program för att få bort flaskhalsar i produktionen vid alla sågverk. Detta program gör det möjligt för Bogutjanskij-sågverket att nästan fördubbla sin produktion av torkade sågade trävaror, eftersom vissa andelar av de sågade trävarorna hittills har sålts otorkade. Dessutom kommer justerverket att uppgraderas vid Bogutjanskij, vilket gör det möjligt för bolaget att sortera större volymer torkade sågade trävaror i enlighet med kundernas önskemål.

I Ust Ilimsk kommer mindre ersättningsarbeten att utföras under 2011/2012. Samtidigt håller en ny utvecklingsplan på att utarbetas för uppförandet av ett nytt sågverk i regionen, i syfte att bearbeta stockar med stor diameter, eftersom den nuvarande HewSaw R200 främst sågar stockar med mindre diameter. Liksom i Bogutjanskij (och traditionellt i Ryssland) kommer bättre torr justerverkskapacitet att behövas.

En förbättring av de tekniska förutsättningarna vid RusForests sågverk ger ett högre genomsnittligt värde på de producerade trävarorna och gör det möjligt för bolaget att skära ned personalstyrkan. Omstruktureringen av verksamheten innebär, precis som vid avverkningsdriften, en kombination av ökade investeringar för förbättring av anläggningar och produktionslinjer samt högre krav på ledningen.

En detaljerad CAPEX-plan och produktionsmålen kommer att presenteras i samband med en potentiell kapitalanskaffning under slutet av året.

Aktien

Aktieinformation

RusForest-aktien är noterad på First North vid Nasdaq OMX i Stockholm. Handel sker under beteckningen RUSF. Per den 30 juni 2010 uppgick antalet aktier till 21 840 840. Vid periodens utgång var aktiekursen 18,7 SEK och bolagets börsvärde var omkring 408 miljoner SEK. Bolagets Certified Adviser på First North är HQ Bank.

ISIN: SE0001732728

Kortnamn på First North: RUSF

Antal aktier: 21 840 840

Större aktieägare den 30 juni 2010

Ägare	Antal	Andel %
Vostok Nafta Investment	10,888,403	49.9
Staffan Rasjö	1,353,778	6.2
Fonden Zenit	913,000	4.2
SEB Östeuropafond	532,400	2.4
SEB Private Bank S.A.	492,052	2.3
Aleksandr Williams	471,768	2.2
Avanza Pension	427,812	2.0
EFG Private Bank S.A.	420,000	1.9
Handelsbankens Nordiska	350,000	1.6
Per J Holding AB	320,000	1.5
Övriga	5,671,627	26.0
Total	21,840,840	100.0

Handelsdata för perioden januari 2009 – juni 2010



Källa: Nasdaq OMX First North

Redovisningsprinciper

De konsoliderade finansiella rapporterna har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) som följer svensk lagstiftning genom tillämpningen av Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 1.2, Kompletterande redovisningsnormer för koncerner, och RFR 2.2, Redovisning för juridiska personer, vilka tillämpas för moderbolaget.

De konsoliderade finansiella rapporterna för perioden fram till 30 juni 2010 omfattar moderbolaget och dess dotterbolag (tillsammans kallade "koncernen" och enskilt "koncernföretag") samt koncernens andelar i intresseföretag.

Under mars–juni 2010 har koncernen fortsatt sin skogsavverkning och sågverksdrift för att producera sågade trävaror som sin huvudsakliga verksamhet, men har även fortsatt att investera i och finansiera bolag i koncernen.

De konsoliderade finansiella rapporterna har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS). Jämförande uppgifter för 2009 har omräknats i enlighet med de nya redovisningsprinciperna.

Vid upprättandet av finansiella rapporter måste företagsledningen göra olika bedömningar, uppskattningar och antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen för tillgångar och skulder, intäkter och kostnader. Uppskattningarna och de underliggande antagandena är baserade på historiska erfarenheter och ett antal andra faktorer som under rådande förhållanden synes vara rimliga. Det verkliga utfallet kan dock avvika från dessa uppskattningar.

Uppskattningar och underliggande antaganden granskas kontinuerligt. Revideringar av uppskattningar i redovisningen redovisas den period då uppskattningarna revideras och eventuella berörda framtida perioder.

De konsoliderade finansiella rapporterna omfattar de finansiella rapporterna för moderbolaget RusForest AB och de finansiella rapporterna för följande dotter- och dotterdotterbolag: RusForest (Cyprus) Limited, RusForest Limited och RusForest Angara LLC. Dotterbolag är företag som kontrolleras av koncernen. Kontroll föreligger där koncernen har rätt att utforma de finansiella och operativa principerna för ett företag i syfte att erhålla ekonomiska fördelar.

Minoritetsintressen i nettotillgångar hos konsoliderade dotterbolag har rapporterats separat från koncernens eget kapital. Minoritetsintressen utgörs av summan av dessa intressen vid det datum då det ursprungliga rörelseförvärvet ägde rum och minoritetens andel av förändringen i eget kapital sedan rörelseförvärvet gjordes.

Intresseföretag är de företag där koncernen har ett betydande inflytande men inte kontrollerar de finansiella och operativa principerna. Betydande inflytande antas föreligga när koncernen har mellan 20 och 50 % av rösterna i ett annat företag. Investeringar i intresseföretag redovisas enligt kapitalandelsmetoden och redovisas initialt till anskaffningsvärde. Investeringarna i RusForest Limited redovisades tidigare som tillgängliga för försäljning. I bokslutskommunikén har dessa investeringar redovisats enligt kapitalandelsmetoden fram till den 1 juni 2009 och därefter blivit fullt konsoliderade.

De konsoliderade finansiella rapporterna omfattar de finansiella rapporterna för moderbolaget och dess dotterbolag efter eliminering av koncernmellanhavanden.

Inga andra händelser än de som justerats för, eller redovisats, i denna rapport har inträffat i dotterbolagen per den 30 juni 2010 vilka väsentligt påverkar den konsoliderade finansiella ställningen, den konsoliderade rapporten över totalresultat eller det konsoliderade kassaflödet i koncernen.

Posterna i koncernens finansiella rapporter är initialt beräknade i RUB (den valuta som främst används i ekonomin där verksamheten bedrivs) och därefter omräknade till SEK till stängningskursen per den 30 juni 2010.

Kvalitativ och kvantitativ redovisning av marknadsrisker

Koncernen exponeras för marknadsrisker i form av globala prisförändringar på sågad trävara, valutakursdifferenser och räntor. Koncernens valutakursrisk består i att försäljningsintäkter, kostnader, fordringar, lån och skulder är noterade i andra valutor än SEK. Koncernens ränterisk består i att ränteförändringar kan påverka finansieringskostnaderna.

Valutakursrisk

Koncernens främsta valutakursrisk involverar förändringar i värdet av SEK i förhållande till RUB, USD och EUR. Den 30 juni 2010 var 4,4 miljoner SEK av koncernens skulder noterade i EUR och 34,2 miljoner SEK var noterade i USD. Värdeförändringar i SEK i förhållande till EUR och USD kommer att påverka kostnader och utgifter i utländsk valuta samt låneförpliktelser för utländsk valuta mätt i SEK. Företagsledningen anser att riskerna som associeras med valutakursexponeringen delvis uppvägs av det faktum att intäkterna är noterade i USD så att skulderna inte överstiger koncernens förmåga att betala dem. Koncernens kostnader är i huvudsak noterade i RUB. Från mars 2010 till 30 juni 2010 hade RUB ökat i värde med cirka 2 % i förhållande till SEK (under första kvartalet 2010 var ökningen 4 %), vilket resulterade i en valutakursvinst (förlust första kvartalet 2010). Koncernen använder inga finansiella instrument för att säkra sig mot valutakursrisker.

Marknadsrisk

I princip säljs alla sågade trävaror enligt långsiktiga ramavtal med prisjustering varannan månad. Koncernens exportpriser är kopplade till internationella priser på sågade trävaror. Externa faktorer såsom den allmänna makroekonomiska utvecklingen, husbyggnation, geopolitisk utveckling, naturkatastrofer och fluktuationen i USD i förhållande till andra valutor påverkar priserna på sågade trävaror och därmed exportpriserna.

Tillgången på timmer

Koncernens årliga tillåtna avverkningskvot (AAC) räcker för att täcka bolagets behov av råmaterial (timmer). På grund av säsongsvariationer i avverkning och transport av timmer från skogen finns alltid risken att brist på timmer uppstår och ogynnsamma väderförhållanden under avverkningssäsongen ökar risken ytterligare. För att minska denna risk ingår koncernen avtal med externa timmerleverantörer. Detta görs för att minimera överksam tid vid sågverken med påföljande förluster som följd. Köpt timmer kan vara upp till dubbelt så dyrt som det som koncernen själv avverkar och kan således påverka koncernens kostnader för sålda varor negativt.

Järnvägstransporter

Koncernen transporterar i princip alla sina sågade trävaror via de ryska järnvägarna (RZD). Enligt gällande lagstiftning måste RZD tillhandahålla järnvägsvagnar enligt den plan som koncernen måste skicka in tre dagar före ingången av den planerade månadens leveranser. I praktiken beslutar RZD i hög grad själv vem företaget förser med järnvägsvagnar och föredrar att förse stålbolag och övriga bolag med egna lastningsfaciliteter på järnvägens huvudlinjer. Det finns inga garantier att RZD kommer att fortsätta förse koncernen med järnvägsvagnar enligt koncernens planer. Den maximala felmarginalen i leverans av järnvägsvagnar från RZD har historiskt sett varit cirka 20 % av det begärda antalet, en siffra som dock kan öka framöver.

Likviditetsrisk

Likviditetsrisk uppstår då löptiden på tillgångar och skulder inte sammanfaller. Detta kan i vissa fall ge ökad lönsamhet, men det kan också öka risken för förluster och därmed risken för att koncernen inte kan uppfylla sina åtaganden. Koncernen har tillvägagångssätt för att minimera risken för sådana förluster genom att bland annat ha tillräckliga likvida medel och andra likvida omsättningstillgångar samt att ha tillgång till adekvata krediter.

Kapitalförvaltning

Koncernen förvaltar sitt kapital för att försäkra sig om att den kan fortsätta den pågående verksamheten och samtidigt maximera avkastningen till sina aktieägare genom att optimera balansen mellan tillgångar och skulder. Koncernens övergripande strategi är densamma som föregående år.

Aktiviteter utanför balansräkningen

Per den 30 juni 2010 hade koncernen inga intressen i icke konsoliderade företag eller finansiella samarbeten; dessa benämns ofta strukturell finansiering eller företag för särskilt ändamål, vilka vanligtvis bildas för att förenkla aktiviteter utanför balansräkningen.

Skattefrågor

Skattesystemet i Ryssland är relativt nytt och kännetecknas av frekventa lagändringar, officiella uttalanden och domar, vilka ofta är otydliga, motsägelsefulla och föremål för varierande tolkningar av olika skattemyndigheter. Skatter är föremål för översyn och utredningar av ett antal olika myndigheter, vilka har rätt att ålägga stränga böter, straffavgifter och räntekostnader. Ett taxeringsår är öppet för granskning av skattemyndigheterna under de tre följande kalenderåren. Under vissa omständigheter kan ett taxeringsår förbli öppet ännu längre. Nyligen inträffade händelser i Ryssland tyder på att skattemyndigheterna har börjat bli mer bestämda i sina tolkningar och tillämpningar av skattelagstiftningen.

Dessa omständigheter kan innebära att skatteriskerna blir betydligt större i Ryssland än i andra länder. Företagsledningen anser att bolaget har betalat samtliga skatteskulder korrekt, baserat på sin tolkning av tillämplig rysk skattelagstiftning, officiella uttalanden och domar. Tolkningar av relevanta myndigheter kan dock variera och effekten på den konsoliderade delårsrapporteringen kan bli betydande om myndigheterna genomdriver andra tolkningar.

Ryskt företagsklimat

Ryssland har upplevt politiska och ekonomiska förändringar vilka har påverkat, och kan fortsätta att påverka, företag som verkar i denna miljö. Följaktligen är affärsverksamhet i Ryssland förknippad med risker som oftast inte finns på andra marknader. Den konsoliderade finansiella informationen för perioden fram till 30 juni 2010 speglar företagsledningens bedömning av effekten av det ryska företagsklimatet på verksamheten och koncernens finansiella ställning. Det framtida företagsklimatet kan skilja sig från företagsledningens bedömning.

KONSOLIDERAD RESULTATRÄKNING I SAMMANDRAG FÖR PERIODEN

Belopp i TSEK	Not			Första	Första	12
		2Q 2010	2Q 2009	halvåret 2010	halvåret 2009	månader 2009
Kvarvarande verksamhet						
Omsättning		91 730	21 590	187 139	21 590	207 526
Kostnad för sålda varor	1	(90 156)	(22 938)	(173 338)	(22 938)	(201 101)
Bruttoresultat		1 574	(1 348)	13 801	(1 348)	6 425
Övriga rörelseintäkter		3 210	1 351	14 935	1 597	20 209
Distributionskostnader	2	(23 622)	(4 590)	(49 825)	(4 590)	(49 726)
Administrationskostnader	3	(23 534)	(14 324)	(43 938)	(20 935)	(65 328)
Övriga kostnader		(2 378)	(3 037)	(8 247)	(18 286)	(25 166)
Resultat före finansiella poster		(44 749)	(21 948)	(73 273)	(43 562)	(113 586)
Finansiella intäkter		281	3 303	292	9 433	9 587
Finansiella kostnader		(4 241)	(480)	(8 746)	(480)	(3 870)
Finansiella poster		(3 960)	2 823	(8 453)	8 953	5 717
Intäkt vid förvärv av RusForest	5	-	380 009	-	380 009	380 009
Nedskrivning av goodwill		-	-	-	-	(142 570)
Resultat före skatt från kvarvarande verksamhet		(48 709)	360 884	(81 727)	345 400	129 570
Skatt		8 937	1 288	14 183	1 288	7 603
Resultat efter skatt från kvarvarande verksamhet		(39 772)	362 172	(67 544)	346 688	137 173
Avvecklad verksamhet						
Resultat efter skatt från avvecklad verksamhet	4	(14 804)	(17 920)	(15 464)	(17 920)	(19 501)
Periodens resultat		(54 576)	344 253	(83 008)	328 769	117 672
Hänförligt till:						
Moderbolagets aktieägare		(54 011)	344 341	(82 273)	328 857	119 522
Minoritetsintresse		(565)	(88)	(735)	(88)	(1 850)
Periodens resultat		(54 576)	344 253	(83 008)	328 769	117 672

FINANSIELLA NYCKELTAL

Per aktie	2Q 2010	2Q 2009	12 mån 2009
SEK	30/06	30/06	31/12
Resultat	-2,47	21,32	7,6
Eget kapital	30,63	50,99	32,46
Aktiekurs	18,70	17,00	19,00
Antal aktier	2Q 2010	2Q 2009	12 mån 2009
	1/1 - 30/06	1/1 - 30/06	1/1-31/12
Vid periodens början	21 840 840	13 303 200	13 303 200
Vid periodens slut	21 840 840	21 840 840	21 840 840
Genomsnittligt antal aktier	21 840 840	16 149 080	18 299 127

Definition av nyckeltal

Resultat per aktie: Resultat efter skatt dividerat med vägt genomsnittligt antal aktier under perioden.

KONSOLIDERAD RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT I SAMMANDRAG FÖR PERIODEN

Belopp i TSEK	Not			Första	Första	12
		2Q 2010	2Q 2009	halvåret 2010	halvåret 2009	månader 2009
Periodens resultat		(54 576)	344 253	(83 008)	328 769	117 672
Övrigt totalresultat						
Omräkningsdifferens		14 467	(16 759)	43 094	(14 306)	(60 628)
Övrigt totalresultat för perioden, efter skatt		14 467	(16 759)	43 094	(14 306)	(60 628)
Summa totalresultat för perioden, efter skatt		(40 108)	327 494	(39 914)	314 463	57 044
Hänförligt till:						
Moderbolagets aktieägare		(39 544)	327 582	(39 178)	314 551	58 894
Minoritetsintresse		(565)	(88)	(735)	(88)	(1 850)
Summa totalresultat för perioden, efter skatt		(40 108)	327 494	(39 914)	314 463	57 044

KONSOLIDERAD BALANSRÄKNING I SAMMANDRAG PER DEN 30 JUNI 2010

Belopp i TSEK	Not	30 juni 2010	31 december 2009
Tillgångar			
Anläggningstillgångar			
Materiella anläggningstillgångar		661 939	656 632
Innehav i intresseföretag		2 414	2 300
Övriga långfristiga fordringar		8 011	10 601
Uppskjuten skattefordran		36 586	23 503
Summa anläggningstillgångar		708 950	693 036
Omsättningstillgångar			
Varulager		40 411	42 747
Kundfordringar och övriga fordringar		64 970	64 045
Lånefordringar		730	540
Likvida medel		8 301	26 085
Summa omsättningstillgångar		114 412	133 417
Tillgångar som innehas för försäljning	4	114 562	128 525
Summa tillgångar		937 924	954 978
EGET KAPITAL			
Eget kapital och reserver			
Aktiekapital		218 408	218 408
Övrigt kapital		556 687	556 687
Omräkningsdifferens	6	65 423	22 434
Balanserat resultat		(86 693)	(206 215)
Periodens resultat		(82 273)	119 522
Summa eget kapital hänförligt till koncernens aktieägare		671 553	710 836
Minoritetsintressen		(2 578)	(1 842)
Summa eget kapital		668 975	708 994
Skulder			
Långfristiga skulder			
Långfristiga räntebärande skulder och upplåning		14 378	20 218
Skulder till närstående företag		8 008	10 435
Uppskjuten skatteskuld		52 265	51 726
Summa långfristiga skulder		74 650	82 379
Kortfristiga skulder			
Kortfristiga räntebärande skulder och upplåning		83 429	37 727
Leverantörsskulder och övriga skulder		92 866	82 385
Summa kortfristiga skulder		176 294	120 112
Skulder direkt kopplade till tillgångar som innehas för försäljning	4	18 005	43 494
Summa skulder		268 949	245 985
Summa eget kapital och skulder		937 924	954 979

KONSOLIDERAD KASSAFLÖDESANALYS I SAMMANDRAG FÖR PERIODEN

Belopp i TSEK	Första halvåret 2010	Första halvåret 2009	12 månader 2009
Kassaflöde från den löpande verksamheten	(32 311)	(13 561)	(40 932)
Kassaflöde från investeringsverksamheten	(16 016)	(17 314)	(22 502)
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	29 849	18 942	16 689
Kassaflöde från förvärvade dotterbolag	-	-	17 727
Periodens kassaflöde	(18 479)	(11 933)	(29 018)
Likvida medel vid periodens början	26 085	55 704	55 704
Kursdifferens i likvida medel	695	(1 383)	(601)
Likvida medel vid periodens slut	8 301	42 388	26 085

Koncernens utgående kassabalans uppgick till 8,3 miljoner SEK jämfört med 22,7 miljoner SEK per den 31 mars 2010. Det totala kassautflödet för de tre månaderna fram till 30 juni 2010 var 14,7 miljoner SEK.

Det operativa kassautflödet på 2,0 miljoner SEK påverkades av högre förvaltningskostnader (reglering av skulden till Vostok Nafta på 1,8 miljoner SEK och konsulttjänster i samband med samgåendet mellan RusForest AB och Nord Timber Group). Kassautflödet från investeringsverksamheten uppgick till 4,5 miljoner SEK, vilket i huvudsak motsvarar Bogutjanskij LPK:s investeringar i elnätet (2,6 miljoner SEK) och finansieringen av Russian Gravel Company (1,7 miljoner SEK). Kassautflödena från finansieringsverksamheten avsåg framför allt återbetalning av banklån och leasing (8,2 miljoner SEK) enligt gällande avtal med Sberbank och Unicredit.

KONSOLIDERADE FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL FÖR PERIODEN

Första halvåret 2010 Belopp i TSEK	Aktie- kapital	Över- kurs	Omräkning sreserv	Balanserade vinstmedel	Minoritets- intressen	Summa
Eget kapital vid periodens början	218 408	556 687	22 434	(86 693)	(1 842)	708 994
Periodens resultat	-	-	-	(82 273)	(735)	(83 008)
Övrigt totalresultat	-	-	43 094	-	-	43 094
Summa totalresultat	-	-	43 094	(82 273)	(735)	(39 914)
Eget kapital vid periodens slut	218 408	556 687	65 528	(168 966)	(2 578)	668 975

Första halvåret 2009 Belopp i TSEK	Aktie- kapital	Över- kurs	Omräkning sreserv	Balanserade vinstmedel	Minoritets- intressen	Summa
Eget kapital vid periodens början	133 032	485 825	83 070	(206 215)	-	495 712
Periodens resultat	-	-	-	328 769	7 831	336 600
Övrigt totalresultat	-	-	(14 306)	-	-	(14 306)
Summa totalresultat	-	-	(14 306)	328 769	7 831	322 294
Nyemission	85 376	70 862	-	-	-	156 238
Eget kapital vid periodens slut	218 408	556 687	68 764	122 554	7 831	974 244

12 månader 2009, Belopp i TSEK	Aktie- kapital	Över- kurs	Omräknings- reserv	Balanserade vinstmedel	Minoritets- intressen	Summa
Eget kapital vid periodens början	133 032	485 825	83 070	(155 676)	-	546 251
Periodens resultat	-	-	-	119 522	(1 850)	117 672
Justerad uppskjuten skatteskuld	-	-	-	(50 539)	-	(50 539)
Övrigt totalresultat	-	-	(60 636)	-	8	(60 628)
Summa totalresultat	-	-	(60 636)	68 983	(1 842)	6 505
Nyemission	85 376	70 862	-	-	-	156 238
Eget kapital vid periodens slut	218 408	556 687	22 434	(86 693)	(1 842)	708 994

NOTER

Koncernen lämnar jämförelseinformation för kostnader för sålda varor och distributionskostnader för 2009, men perioderna inte är jämförbara då koncernen fram till 31 maj 2009 inte konsoliderade sina dotterbolag, utan tog upp portföljbolagens resultat till kapitalandelsmetoden. Koncernens intäkter, kostnader och kassaflöde under andra kvartalet 2009 omfattar således dotterbolagens resultat och kassaflöde för endast en månad (juni 2009).

De finansiella rapporterna i delårsrapporten för andra kvartalet 2009 har upprättats enligt god redovisningssed. De finansiella rapporterna för dotterbolagen (RusForest Limited, Varyag Finance GmbH och Varyag Capital Ltd) vilka upprättats för delårsrapporten för andra kvartalet 2009 konsoliderades per den 31 mars 2009, vilket inte är samma datum som slutet på moderbolagets period på grund av den tid det tog att konsolidera dotterbolagen. Justeringar av dotterbolagens finansiella rapporter har gjorts för effekterna av betydande transaktioner och händelser mellan 31 mars 2009 och datumet för moderbolagets finansiella rapporter. I föreliggande rapport har nödvändiga justeringar gjorts för att anpassa räkenskaperna till IFRS och redovisa de faktiska siffrorna för andra kvartalet 2009 (juni 2009). Justeringarna påverkar inte de balanserade vinstmedel som redovisas i årsredovisningen för 2009, eftersom de gjordes från och med RusForests delårsrapport för tredje kvartalet 2009.

Not 1. Kostnad för sålda varor

Kostnad för sålda varor

Belopp i TSEK	Första halvåret		Första halvåret	
	2Q 2010	2010	2Q 2009	2009
Personalkostnader	22 706	47 030	4 942	4 942
Köpt sågtimmer	22 850	38 525	7 310	7 310
Avskrivningar	16 305	31 825	4 128	4 128
Material	5 700	10 107	1 403	1 403
Energi och bränsle	8 319	16 100	1 128	1 128
Avverkningstjänster	1 740	6 022	1 196	1 196
Transportkostnader	5 083	6 328	955	955
Övriga kostnader	7 453	17 401	1 877	1 877
	90 156	173 338	22 938	22 938

Merparten av kostnadsposten som påverkade kostnaden för sålda varor under andra kvartalet 2010 avsåg användning av köpt timmer för den händelse det skulle råda brist på sågtimmer från den egna avverkningen. Koncernen köpte 56 882 m³ sågtimmer under andra kvartalet 2010 jämfört med 47 875 m³ första kvartalet 2010.

Not 2. Distributionskostnader

Distributionskostnader för RusForest

Belopp i TSEK	Första halvåret		Första halvåret	
	2Q 2010	2010	2Q 2009	2009
Personalkostnader	1 859	3 253	96	96
Järnvägstariffer	13 269	25 562	1 740	1 740
Tullavgifter	3 433	7 105	1 133	1 133
Övriga distributionskostnader	5 060	13 904	1 621	1 621
	23 622	49 825	4 590	4 590

Distributionskostnaderna minskade jämfört med första kvartalet 2010 i linje med de lägre försäljningsvolymerna (produktionsvolym: Q2 2010, 39 428 m³; Q1 2010, 48 648 m³).

Not 3. Administrationskostnader**Administrationskostnader****Belopp i TSEK**

Företag	Första halvåret		Första halvåret	
	2Q 2010	2010	2Q 2009	2009
RusForest AB	3 225	4 357	9 693	16 304
Skogssektorn	20 308	39 582	4 631	4 631
	23 534	43 938	14 324	20 935

Administrationskostnader för RusForest AB

Belopp i TSEK	Första halvåret		Första halvåret	
	2Q 2010	2010	2Q 2009	2009
Management fees	-	-	4 281	8 561
Personalkostnader	414	841	3 455	4 388
Konsultarvoden	2 293	2 553	1 527	2 550
Övriga externa kostnader	454	854	404	752
Resekostnader	57	96	21	43
Avskrivningar	7	13	5	11
	3 225	4 357	9 693	16 304

Administrationskostnader i skogssektorn

Belopp i TSEK	Första halvåret		Första halvåret	
	2Q 2010	2010	2Q 2009	2009
Personalkostnader	10 614	20 186	2 540	2 540
Revisionskostnader	103	2 133	-	-
Fastighetsskatt	1 610	2 630	753	753
Konsultarvoden	1 671	2 679	182	182
Övriga kostnader	6 311	11 953	1 156	1 156
	20 308	39 582	4 631	4 631

Siffrorna för RusForest AB inkluderar kostnader för Varyag Finance GmbH och Varyag Capital Limited. Under 2009 bestod dessa i huvudsak av förvaltningsarvode till Taiga Capital Ltd under januari–maj 2009. Förvaltningsavtalet avslutades den 1 juni 2009.

Not 4. Segmentinformation

Definitionen av segmenten har utvecklats av företagsledningen för att möjliggöra effektiv prestationsbaserad drift utifrån den geografiska uppdelningen av produktionsenheter i östra Sibirien (för skogsbolagen) och Karelen (för grus). RusForest Management LLC har sitt säte i Moskva. Moderbolagen (RusForest AB, Varyag Capital Ltd, Varyag Finance GmbH och RusForest Bermuda) ingår inte i något av de operativa segmenten eftersom de inte genererar några intäkter. Därför har deras tillgångar och kostnader tagits upp i förvaltningsdivisionens tillgångar och kostnader. RusForest Cyprus Ltd är ett primärt holdingbolag för skogsdotterbolagen. Därför ingår dess tillgångar, kostnader och kassaflöde i skogssegmentet.

Geografisk information

Koncernen är verksam i Ryssland. Koncernens moderbolag har ett huvudkontor i Stockholm, Sverige. Däremot äger det inte några långfristiga tillgångar och genererar endast finansiella intäkter och kostnader utöver administrationskostnader och löner till företagsledning. Alla anläggningstillgångar finns därför i Ryssland, där också hela koncernen bedriver sin verksamhet.

Segmentets intäkter och resultat**Belopp i TSEK**

	Intäkter	Nettoresultat
Skogsbolag	187 139	(56 199)
Grusbolag*	8 156	(15 464)
Förvaltningskostnader		(11 345)
Summa	195 295	(83 008)

* Intäkterna och resultatet för Russian Gravel Company redovisas netto som förlust från tillgångar som innehas för försäljning, i koncernens rapport över totalresultat.

Not 4. Segmentinformation (forts.)**Segmentets tillgångar****Belopp i TSEK**

	30 juni 2010
Skogsbolag	810 679
Grusbolag	114 562
Summa segmentets tillgångar	925 240
Förvaltningstillgångar	12 683
Summa konsoliderade tillgångar	937 924

Russian Gravel Co. skall drivas upp till produktionskapacitet under 2010/2011 och förväntas kunna säljas under 2011. I redovisningen har därför tillgångar och direkt hänförliga skulder klassificerats som tillgängliga för försäljning, och resultatet betraktas som resultat från avvecklad verksamhet.

Tillgångar som innehas för försäljning

Belopp i TSEK	30 juni 2010
Anläggningstillgångar	
Materiella anläggningstillgångar	79 413
Immateriella tillgångar	14 004
Uppskjuten skattefordran	4 106
Summa anläggningstillgångar	97 523
Omsättningstillgångar	
Varulager	7 421
Kundfordringar och övriga fordringar	8 319
Likvida medel	1 299
Summa omsättningstillgångar	17 039
Summa tillgångar	114 562

Skulder direkt kopplade till tillgångar som innehas för försäljning

Belopp i TSEK	30 juni 2010
Långfristiga skulder	
Långfristiga räntebärande skulder och upplåning	12 716
Summa långfristiga skulder	12 716
Kortfristiga skulder	
Leverantörsskulder och övriga skulder	5 288
Summa kortfristiga skulder	5 288
Summa skulder	18 005

Rapport över totalresultat i sammandrag för grussegmentet

Belopp i TSEK	Första halvåret 2010
Avvecklad verksamhet	
Omsättning	8 156
Kostnad för sålda varor	(15 061)
Bruttoresultat	(6 905)
Distributionskostnader	(4 409)
Administrationskostnader	(4 629)
Resultat före finansiella poster	(15 943)
Finansiella kostnader	(1 248)
Finansiella poster	(1 248)
<i>Skatt</i>	1 727
Resultat efter skatt från avvecklad verksamhet	(15 464)

Segmentets kassaflöden

Första halvåret 2010, Belopp i TSEK	Skog	Förvaltning	Totalt
Kassaflöde från den löpande verksamheten	(20 405)	(11 905)	(32 311)
Kassaflöde från investeringsverksamheten	(9 800)	(6 216)	(16 016)
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	(18 568)	48 417	29 849
Kassaflöde under perioden	(48 774)	30 296	(18 479)

Kassaflöden är uppdelade i segment så att alla skogsbruksaktiviteter visas i skogssegmentet och alla förvaltningstjänster visas i förvaltningssegmentet. Grusverksamheten redovisas inte som ett separat segment då det är en tillgång tillgänglig för försäljning. Kassaflöden som rör grusverksamheten redovisas framför allt som en investeringsaktivitet i förvaltningssegmentet.

Skogssegmentet uppvisade ett kassautflöde på -6,6 miljoner SEK under andra kvartalet 2010 (Q1 2010: -42,1 miljoner SEK). Under andra kvartalet 2010 var kassaflödet från den löpande verksamheten positivt på 5,2 miljoner SEK, vilket uppnåddes genom frigörande av rörelsekapital som varit bundet i sågtimmerlager under vinterns avverkning och försäljning av sågade trävaror under tillverkning i maj när produktionsnivåerna var låga.

Förvaltningssegmentet innefattar alla administrativa kostnader tillsammans med kostnader för verksamheten i Russian Gravel Company och dess dotterbolag i Ryssland. Det negativa kassaflödet i förvaltningssegmentet återspeglar kostnader för att driva ett börsnoterat bolag samt förvaltningskostnader för RusForest Management i Ryssland. Förvaltningssegmentets investering på 1,7 miljoner SEK (Q1 2010: 4,6 miljoner SEK) motsvarar alla medel som investerats i grusverksamheten, vilket omfattar både rörelsekapitalinvesteringar och investeringar i anläggningstillgångar.

Not 5. Intäkt vid förvärv av RusForest

Intäkter från förvärvet av RusForest redovisades enligt god redovisningssed i Sverige till 94,8 miljoner SEK andra kvartalet 2009. Enligt IFRS uppgick beloppet till 380,1 miljoner SEK.

Not 6. Omräkningsreserv

De betydande förändringarna i omräkningsreserven beror på att balanserade vinstmedel har omvärderats från RUB till SEK (skillnad på 10,6 miljoner SEK mellan 1 januari och 30 juni 2010) och historiska kostnader för investeringar som gjorts av Varyag Capital Ltd och som är noterade i EUR (skillnad på 25,6 miljoner SEK mellan 1 januari och 30 juni 2010). Fluktuationen i kursen mellan SEK och RUB under första halvåret 2010 var 5 %, och mellan EUR och RUB -12 %.

Kommande information

Delårsrapport, Q3 2010: 23 november 2010 (på www.rusforest.com)
Bokslutskommuniké 2010: 24 mars 2011 (på www.rusforest.com)
Årsredovisning 2010: publiceras under maj 2011 (på www.rusforest.com)
Årsstämma: hålls under maj 2011

Valberedning

Valberedningen består av Anders Börjesson, Vostok Nafta AB, ordförande; Per Josefsson, Fonden Zenit; Viking Kjellström, SEB; samt RusForests styrelseordförande Sven Hirdman. Valberedningen kan kontaktas via e-post på info@rusforest.com.

Stockholm den 27 augusti 2010

RusForest AB (publ)
Styrelsen

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

För ytterligare information vänligen kontakta

Martin Hermansson, Verkställande direktör, tel. +7 (495) 787 58 72

Vitaly Zhukov, Ekonomichef, tel. +7 (495) 787 5872

Erik Löfgren, External Relations, tel. +7 (495) 787 58 72

RusForest AB (publ), org. Nr. 556694-6421
Hovslagargatan 5,
111 48 Stockholm
Tel: +46-8-771 85 00
E-post: info@rusforest.com
Hemsida: www.rusforest.com

OOO RusForest Management,
10 Nickolskaya Street, Office 502
109012 Moskva, Ryssland
Tel: +7 (495) 787 58 72