



RusForest AB

Delårsrapport

1 juli – 30 september 2010

RusForest AB

Delårsrapport, 1 juli – 30 september 2010

Resultatet för det tredje kvartalet 2010

- Total omsättning för perioden uppgick till 66,6 miljoner SEK (96,1 miljoner SEK för det tredje kvartalet 2009).
- Rörelseresultatet före finansieringskostnader för perioden uppgick till -65,4 miljoner SEK (-35,1 miljoner SEK).
- Nettoresultatet för perioden uppgick till -64,0 miljoner SEK (-33,3 miljoner SEK).
- Resultat per aktie uppgick till -2,87 SEK (-1,51 SEK).
- Likvida medel ökade med 21,3 miljoner SEK under perioden, från 8,3 miljoner SEK den 30 juni 2010 till 29,6 miljoner SEK den 30 september 2010.

Väsentliga händelser under det tredje kvartalet 2010

- RusForest AB beslutade att förvärva 86 procent av OAO "LDK-3" samt 100 procent av OOO "Infa", en sågverksanläggning belägen i staden Archangelsk i nordvästra Ryssland, samt ett hyvleri beläget vid samma anläggning. Förvärvet av LDK-3 förutsätter godkännande från den ryska konkurrensmyndigheten, vilket förväntas erhållas före årsskiftet.
- Som ett steg för att stärka RusForests skogsverksamhet utsågs Evgenij Teresjenko till Bolagets nye skogschef. Teresjenko kommer att vara stationerad i Ust-Ilimsk, men kommer att ha det övergripande ansvaret för alla av RusForests avverkningsverksamheter, och därigenom arbeta för att säkerställa den långsiktiga utvecklingen av Bolagets avverkningsområden och dess flödesplan för råmaterial.
- Koncernens finansiella resultat påverkades negativt av att underskottet på sågtimmer och osäkrade sågtimmerleveranser hämmade produktionen av sågade trävaror, försäljningsvolymen och kvalitetsdistributionen samt bidrog till ökade kostnader under perioden.
- Vostok Nafta Investment Ltd åtog sig att lämna partiella förskott på sitt deltagande i RusForest nyemission. Förskotten lämnades i form av två kortfristigt lån, utan ställd säkerhet, om totalt 12 miljoner USD. Lånen beviljades den 1 juli och den 15 september.

Väsentliga händelser efter periodens slut

- RusForest genomförde en företrädesrättsemission som tillförde Bolaget cirka 437 miljoner kronor före emissionskostnader, enligt beslut fattat av extra bolagsstämman den 8 oktober 2010. Genom nyemissionen ökade antalet aktier i RusForest med 43 681 680 aktier, till 65 522 520 aktier och aktiekapitalet ökade med 436 816 800 SEK, från 218 408 400 SEK till 655 225 200 SEK. Den extra bolagsstämman beslutade även om ett bemyndigande för en apportemission för att möjliggöra förvärv av aktier i bolag inom koncernen där Nord Timber Group (NTG) ingår.
- I enlighet med prospektet, kommer nettolikviden från företrädesrättsemissionen, om cirka 422 miljoner SEK, att användas ungefär enligt följande: 40 procent till förvärv och utveckling av LDK-3 och Infa i Archangelsk; 25 procent för investeringar i den befintliga verksamheten, inklusive investeringar i Magistralnij-sågverket, infrastruktur och att lösa flaskhalsar; och 35 procent till att betala tillbaka de kortfristiga lånen från Vostok Nafta och det utestående obligationslånet om 50 miljoner SEK.
- Efter bryggfinansieringen från Vostok Nafta, vilken nu är återbetalad, vidtog RusForest åtgärder för att undanröja de huvudsakliga flaskhalsarna vid Bogutjanskij genom att investera i ett justerverk samt pannkapacitet som kommer installeras nästa sommar. Ytterligare torkkapacitet om 100 000-110 000 m³ genomgår för närvarande ett anbudsförfarande som förväntas vara klart under december 2010 eller januari 2011.

- RusForest Ust-Ilimsk har beviljats finansiell leasing på 3,2 miljoner USD (21,4 miljoner SEK) från Hansa Leasing (en del av Swedbank) för förvärv av avverknings- och vägbyggnationsutrustning, medan Lesprom och RusForest Magistralnij har beviljats finansiell leasing på 104 miljoner RUB (22,9 miljoner SEK) från Federal Transport Leasing Company för förvärv av ytterligare transportkapacitet.
- I anslutning till RusForests företrädesrättsemission har Bolaget erhållit två nya institutionella aktieägare i Alecta och Libra Fund LP, vardera med över 7 procent av aktierna.
- RusForest beslutade den 16 november om förtida inlösen av obligationslånet om 50 miljoner SEK som placerades i februari 2010. Förtida inlösen kommer att äga rum tisdagen den 28 december 2010.
- Peter Funk, tidigare anställd inom RusForest som försäljningschef, har utsetts till VD för RusForest Trading.

VD:s kommentarer

Skogssektorn

Överlag ger den föregående kvartalsrapporten och det nytviva prospektet en fullständig bild av det aktuella läget i Bolaget. Perioden från juli till september är utan tvivel den mest känsliga perioden för ojämn planering och låga timmerlager, då avverkningen alltid är lägre under denna period jämfört med under vintern.

Framöver, med ny ledning och med bättre kontroll inom bland annat avverkningen, kommer jag att göra mitt yttersta för att minska dessa säsongsvariationer. Nyckeln till framgång grundar sig till hälften på adekvat planering och utrustning inom vägkonstruktion, medan den andra hälften relaterar till att kunniga personer deltar i utförandet. Av denna anledning fortsätter förstärkningen av den lokala ledningen och utnämningen av vår nya skogschef, med ansvar för hela koncernens avverkning, är mycket goda nyheter.

Avverkningsutrustningen vid **Bogutjany**, som inte utnyttjades under sommaren, bidrog till underskottet av sågtimmer vid sågverket vilket beskrevs i RusForests andra kvartalsrapport. Inför nästa år har vi därför förberett för fullt utnyttjande av utrustningen. Detta skall ske dels genom att se på nya potentiella avverkningsområden att förvärva, men även genom att utnyttja de redan arrenderade skogsområdena som gör det möjligt att avverka ytterligare 170 000 m³ i Bogutjany under 2011. Till skillnad från slutet av 2009, befinner sig sågverket nu i en situation där råvaruleveranserna är säkrade inför det kommande året.

I nästa fas av utvecklingen av sågverket i Bogutjany, planeras torkkapaciteten och sorteringskapaciteten att ökas inför nästa sommar. Den viktigaste utrustningen för pannor och justerverket har redan inhandlats, och endast torkkamrarna återstår.

RusForest i **Ust-Ilimsk** förfogar över den största andelen av koncernens skogsarrenden, men det är fortfarande nödvändigt att utöka avverkningen för att förse sågverken med tillräckliga volymer sågtimmer. Bättre tillgång till eget avverkat timmer är således det nästa logiska steget i dotterbolagets utveckling. Därför var det en självklarhet att placera vår nye skogschef i just Ust-Ilimsk. Dessutom har tre nya avverkningsgrupper beställts vilka tillför ytterligare 150 000 – 200 000 m³ i årlig avverkningskapacitet. Detsamma gäller för nya grävmaskiner och bulldozers som skall användas vid vägbyggnation.

Vinteravverkningen i **Magistralnij** började i stor skala under oktober 2010, och målet är att fullt ut garantera sågtimmerleveranser för att möta produktionsplanen vid Magistralnij-sågverket under 2011 (då driftsättningen av verket är planerad till andra kvartalet). Skogsarrendena i Magistralnij är generellt sett av den bästa kvalitet vi har och avverkningen kommer att öka ytterligare under 2011, då 2012 blir det första år då det nya sågverket producerar under hela året. Sågtimmer med stor diameter kommer fortfarande att exporteras till Kina och Japan. Sammanfattningsvis så ökar takten vid avverkningen i Magistralnij, och bolaget kommer att uppvisa ett betydligt bättre ekonomiskt resultat redan från början av 2011 eftersom de fasta kostnaderna kommer att bäras av betydligt större avverkningsvolymer.

Efter att personligen ha besökt Bolagets alla avverkningsområden och industriområden under de senaste månaderna, står det klart för mig att god lönsamhet kommer att följa efter implementeringen av de förändringar som beskrivs i tidigare rapporter och prospektet. Utöver detta har vi nu resurser för att genomföra nödvändiga investeringar genom den framgångsrika kapitalökningen i november. Som ett resultat av detta, ökar vi inte bara effektiviteten och kapaciteten inom avverkningen, utan förbättrar även volym och kvalitet på de sågade trävaror som produceras.

I **Archangelsk**-regionen väntar vi på konkurrensverkets slutliga godkännande av förvärven av LDK-3 och Infa, samt fortsätter förhandlingarna om potentiella inköp av utrustning och förvävsobjekt i anslutning till LDK-3 verket.

Finansiering

Som framgår av nyemissionsprospektet som publicerades för en månad sedan, är Bolagets viktigaste uppgifter nu relaterade till ett korrekt genomförande av de nya investeringsprojekten. Rekryteringar ska genomföras inom avverkning samt projektledning på en teknisk nivå. Bolaget planerar att anställa en teknisk chef med ansvar för alla sågverk, då detta tekniska ansvar tidigare har varit decentraliserat. Finansiering av humankapital, inklusive utbildning för operatörer av både

avverkningsutrustning och torkar, kommer att fortsätta och således ge RusForest konkurrensfördelen av att arbeta med bästa globala metoder i Ryssland.

Denna utveckling av RusForest skulle naturligtvis inte varit möjlig om den avslutade kapitalanskaffningen inte varit framgångsrik. En överteckning på närmare 50 procent indikerar att Bolagets nuvarande strategi förstås och godkänns av de flesta aktieägare. Tillskottet, netto efter återbetalning av Vostok Naftas bryggfinansiering, uppgick till 351 460 100 SEK.

Efter att ha begärt förtida inlösen av det utestående obligationslånet om 50 miljoner SEK kommer Bolaget vara så gott som skuldfritt, och därmed väl rustat för att kunna finansiera kommande expansion även med lånekapital till bättre villkor och längre löptid.

Med den planerade avyttringen av grusverksamheten i Belomorsk, är vi i en god position för att finansiera vår expansion till ett starkare företag med en bättre produktionsstruktur och därmed bli en global aktör känd för produktion, kvalitet och lönsamhet. I en bransch där tillgång till högkvalitativa råvaror till en godtagbar kostnad är av yttersta vikt, kommer det kommande året av projektgenomförande vara avgörande för att lyckas.

Martin Hermansson

Verkställande direktör
RusForest AB

Översikt

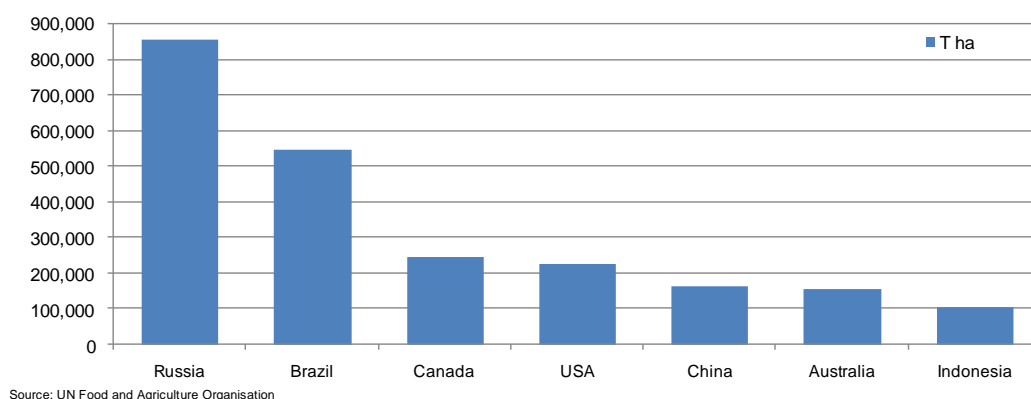
RusForest är ett skogsbolag med verksamhet i östra Sibirien. Genom förvärvet av LDK-3 och Infa, kommer Bolaget att utvidga sin geografiska närvaro till Archangelsk i nordvästra Ryssland.¹

Sedan Bolagets bildande 2006, har RusForest vuxit med avseende på skogstillgångar och sågverkskapacitet både genom strategiska förvärv och egna utvecklingsprojekt. Bolaget kontrollerar genom arrendeavtal omkring 860 000 hektar skog med årliga avverkningsrätter om cirka 1,44 miljoner m³. Till följd av förvärvet av LDK-3 förväntas ytterligare 177 200 m³ årliga avverkningsrätter tillkomma i Archangelskregionen.

RusForests huvudsakliga affärsidé är att förädla tall-, gran- och lärkbeståndet i sina skogsarrenden till en rad olika sågade trävaror, varav en mindre andel hyvlade varor, golv- och interiörprodukter. Koncernens totala sågverkskapacitet, som för närvarande uppgår till omkring 200 000 m³ per år, beräknas öka till runt 550 000–600 000 m³ i samband med förbättringar vid de nuvarande sågverken, färdigställandet av sågverket RusForest Magistralnij samt förvärvet av LDK-3.

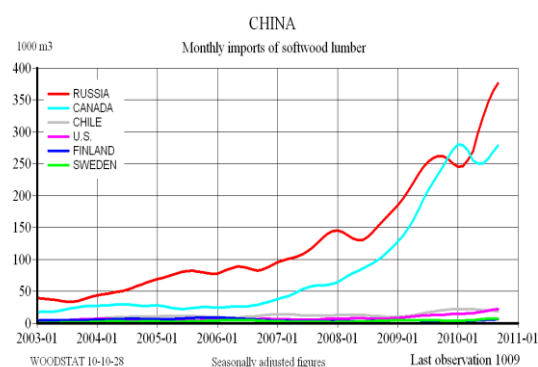
Ryssland har, jämte Brasilien, världens största timmerreserver och östra Sibirien är känt för sin högkvalitativa Angartall och sibiriska lärk. Området är en källa för högkvalitativt sågtimmer samt massaved till den lokala massaindustrin. Skogstillgångarna i detta område är av hög densitet och är därmed, givet välriktade investeringar inom produktion, mycket lämpliga för att producera sågade trävaror av en kvalitet som är mycket uppskattad på internationella marknader. Archangelskregionen är belägen i den nordvästra delen av europeiska Ryssland och har en total skogsareal om cirka 23 miljoner hektar. Skogen består av ca 60 procent gran, 20 procent tall samt björk och asp. Timret håller mycket hög kvalitet och är jämförbart med vad som återfinns i norra Skandinavien.

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).

¹ Förvärvet av LDK-3 och Infa förutsätter godkännande av ryska konkurrensmyndigheten, vilket beräknas kunna erhållas före årsskiftet.



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 utvecklas till ett ledande oberoende integrerat skogs- och sågverksbolag i Ryssland genom att fullt utnyttja sina skogstillgångar och samtidigt ge en rimlig avkastning till sina aktieägare. Alla RusForests produkter säljs genom det helägda försäljningsbolaget RusForest Trading.

Makroekonomisk utveckling

Enligt uttalanden från ekonomiminister Elvira Nabiullina minskade takten på den ryska ekonomiska tillväxten till 3,7 procent under de åtta första månaderna av 2010, efter att ha uppvisat en tillväxt om 4,2 procent under det första halvåret, i jämförelse med samma period föregående år. Tillväxten inom den ryska industriproduktionen har dock varit betydande under hela året, med en tillväxt om 9,2 procent under de första åtta månaderna 2010 i jämförelse med samma period 2009. Den ryska ekonomiska tillväxten under 2010 förväntas uppgå till cirka 4,0 procent enligt IMF.

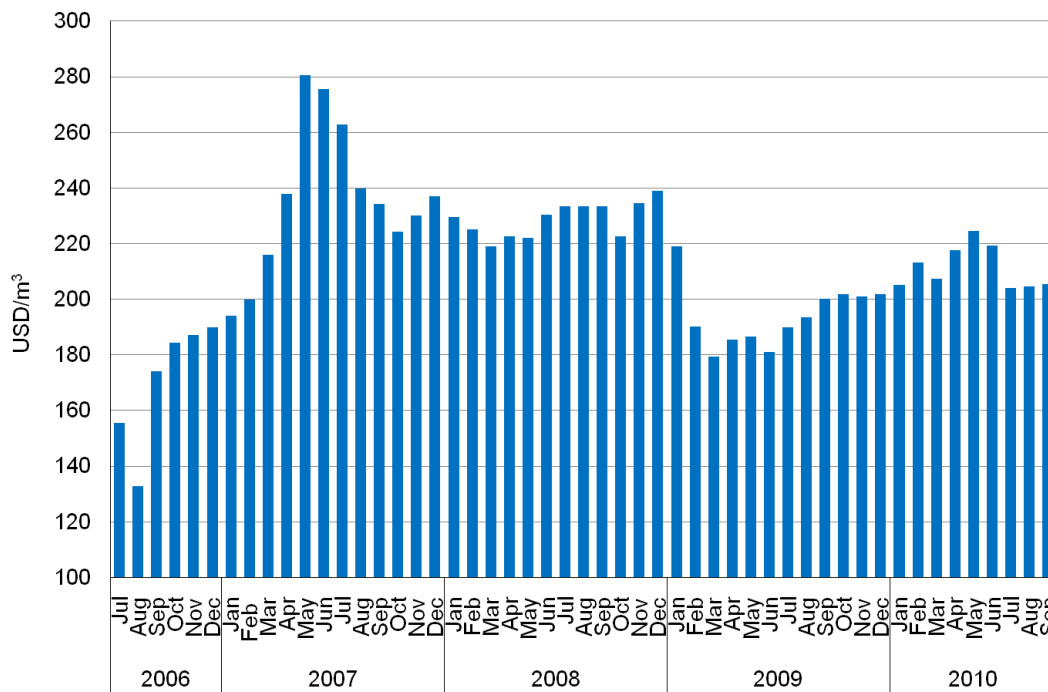
Byggnationstakten är fortfarande på låga nivåer globalt, framförallt i Europa och Nordamerika, medan skuldskrisen i Europa fortsätter att orsaka oro gällande takten på återhämtningen.

Inom skogsindustrin uppvisar den kinesiska importen av rundvirke en betydande återhämtning under 2010. Landet har ökat sin import av rundvirke med 23 procent under de första åtta månaderna av året jämfört med samma period 2009. Importen från Ryssland uppvisar dock en fortsatt negativ utveckling och minskade med sex procent under de första fyra månaderna av 2010.

Även Kinas import av sågade barrträvaror har ökat kraftigt under de första sju månaderna 2010. Importen ökade med 40 procent under perioden januari till juli 2010 jämfört med samma period året innan. Särskilt ökar importen från Ryssland, till stor del på bekostnad av importen från Kanada.

De nordiska länderna har visat en stark ökning i sågverksproduktionen under 2010, då produktionen ökade med 8 och 28 procent i Sverige respektive Finland under perioden januari till augusti. Även i andra större europeiska producentländer ökar produktionen och Sverige, Finland, Tyskland, Österrike och Ryssland har tillsammans ökat produktionen med omkring 9 procent i år.

Exportpriser sågade trävaror, 2006 – 2010



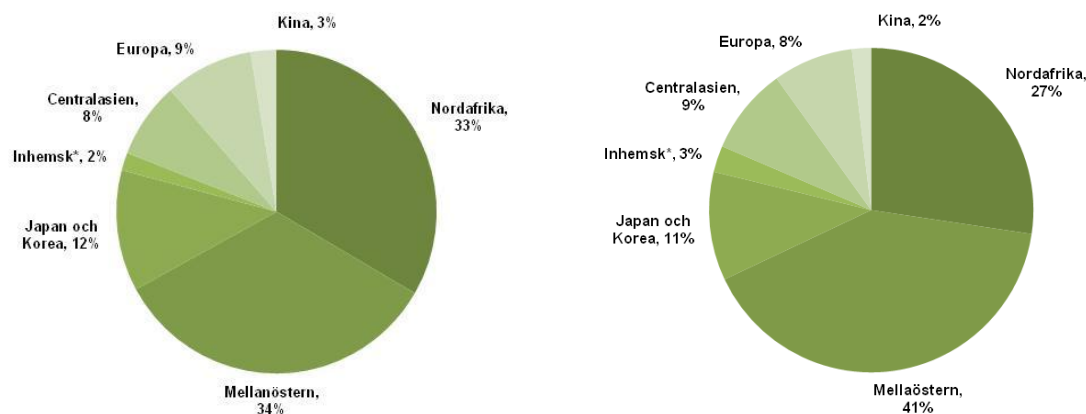
Källa: RusForest Ust Ilmsk, exportpriser sågade trävaror inklusive transportkostnader

Efter den positiva utvecklingen i erhållna priser sedan mitten av 2009, minskade RusForests priser under det tredje kvartalet 2010. Detta är till viss del beroende på naturliga säsongvariationer inför vintern, men till största delen på grund av ofördelaktiga kvalitetsutfall vid RusForests sågverk (alltså andelen av de fyra högsta exportkvaliteterna i sorteringen jämfört med andelen varor av femte sort och inhemsk kvalitet). Som ett resultat av otillräckliga interna leveranser av sågtimmer har RusForest haft lägre produktionsvolymerna än planerat samt en lägre kvalitetsfördelning.

Den låga kvalitetsfördelningen ledde till att snittpriserna erhållna under kontrakt till marknader med högre värde minskade med omkring 10 USD per m³. Samtidigt ökade andelen sågade trävaror som

levererades till lågprismarknader på grund av de större volymerna varor med låg kvalitet, något som minskade bolagets medelpriser för exportvaror ytterligare.

RusForests försäljningsområden för sågade trävaror, 1H 2010 (vänster) och 9M 2010



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

RusForests huvudsakliga försäljningsmarknader återfinns i norra Afrika, Mellanöstern, Centralasien, Europa, Japan och Korea. Under det andra kvartalet 2010 var RusForests försäljningsområden, geografiskt sett, relativt stabila jämfört med under början av året. Som en följd av att produktutbudet på sågade trävaror minskats ökade emellertid andelen produkter som levererades till Mellanöstern och Europa jämfört med det första halvåret 2009.

Under det tredje kvartalet påverkades RusForests försäljning av underskottet på sågtimmer i produktion. Färre produkter levererades till norra Afrika till fördel för marknader i Mellanöstern, medan försäljningen till Japan, Korea och Europa hämmades av bristen på passande råmaterial för produkter lämpade för dessa marknader. Vidare ökade andelen produkter som levererades till de inhemska samt centralasiatiska marknaderna på grund av produkternas sämre kvalitetsfördelning.

Nyckeltal

Post	2010	2009	2010	2009
Belopp i TSEK	Q3	Q3	9M	9M
Omsättning	66,628	96,071	253,767	117,661
Kostnad sålda varor	(76,248)	(92,972)	(249,585)	(115,910)
EBITDA	(61,215)	(18,421)	(89,184)	(57,678)
Periodens resultat	(63,985)	(33,278)	(146,993)	295,488
Kassaflöde under perioden	24,269	14,853	5,790	2,920
Data per aktie, SEK	30-Sep	30-Sep	30-Sep	30-Sep
Resultat	(2.87)	(1.51)	(6.64)	17.31
Eget kapital	24.05	42.33	24.05	42.33
Aktiekurs	13.00	17.40	13.00	17.40
Soliditet	62.9%	74.2%	62.9%	74.2%

Finansiellt resultat

Översikt

Det tredje kvartalets räkenskaper 2010 omfattar tre månaders skogsverksamhet samt en grustillgång som innehåser för försäljning. Finansiell analys och tolkning görs med jämförande uppgifter för föregående år.

Koncernens resultat för tredje kvartalet 2010 påverkades kraftigt av bristen på sågtimmer, som inleddes i början av juni 2010 och fortsatte fram till slutet av augusti. Till följd av detta minskade försäljningen av sågade trävaror dramatiskt under perioden till omkring 30 000 m³ jämfört med över 40 000 m³ under andra kvartalet 2010 och just under 45 000 m³ under första kvartalet 2010 (Q3 2009: 41 300 m³).

På grund av den dåliga försäljningssituationen var kassautflödet från skogsdotterbolagen betydande under perioden, vilket täcktes av medel från den partiella förskottsbetalningen för Vostok Naftas deltagande i RusForests nyemission. Under tredje kvartalet 2010 var kassautflödet från den löpande verksamheten 39,6 miljoner SEK medan kassautflödet från investeringsverksamheten var 17,9 miljoner SEK.

Det negativa kassaflödet från den löpande verksamheten i Russian Gravel Company var inte betydande, och kassautflödet från investeringsverksamheten minskade från 1,7 miljoner SEK under andra kvartalet 2010 till 0,3 miljoner SEK under tredje kvartalet. Minskningen berodde på aktiv grusförsäljning och en minskning av Russian Gravel Companys leasingbetalningar.

De operativa svårigheterna under kvartalet återspeglas i det finansiella resultatet, där Bolaget visade ett negativt bruttoreultat om 8,6 miljoner SEK. Detta berodde till stor del på att underskottet på sågtimmer och osäkrade sågtimmerleveranser hämmade produktionen av sågade trävaror, försäljningsvolymen och kvalitetsdistributionen samt bidrog till ökade kostnader under perioden.

Hanteringen av grusverksamheten som en tillgång som innehåser 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 tredje kvartalet 2010 till 2,5 miljoner SEK (Q3 2009: -1,9 miljoner SEK). Verksamheten vid stenbrottet har bedrivits till 50 procent av kapaciteten på grund av flaskhalsar i lastningskapaciteten. Under tredje kvartalet 2009 var nettoförlusten lägre i och med bolaget hade stoppat produktionen och sålde befintliga lager, vilket minskade de rörliga kostnaderna under perioden. Den förväntade försäljningen av denna tillgång kommer att eliminera den här posten från resultaträkningen.

När det gäller balansräkningen, finansieras RusForests verksamhet främst genom eget kapital, och skuldsättningsgraden är fortsatt måttlig. Koncernen erhöll två korsfristiga lån av Vostok Nafta under tredje kvartalet, som förskott på Vostok Naftas deltagande i den kommande nyemissionen, vilket ökade de finansiella kostnaderna och de kortfristiga skulderna under perioden. I november 2010 har lånen kvittats mot Vostok Naftas deltagande i RusForests nyemission. Koncernen har inlett samtal med olika banker för att säkra finansieringen av slutförandet av RusForests sågverk i Magistralny, som hittills är obelånat, och för att uppgradera avverknings- och virkestransportfunktionerna vid avverkningsenheten. Det direkta resultatet blev ett avtal om transportlösningar med Federal Transport Leasing Company, värt 104 miljoner RUB (22,9 miljoner SEK).

Koncernen har även slutfört förhandlingarna om att förlänga lånet hos Unicredit, som nu ska slutbetalas i februari 2011. Kreditvillkoren blir allt bättre i Ryssland och räntorna sjunker för låntagare med hög kreditvärdighet. De flesta banker har dock en konservativ hållning och ser mer till de enskilda företagets nuvarande ekonomiska ställning än på framtidsplaner och likviditeten inom koncernen som helhet.

Under de närmaste månaderna, efter att den ryska konkurrensmyndigheten har godkänt köpet av LDK-3, kommer RusForest positionera sig så att man kan fatta alla nödvändiga beslut om ny utrustning och eventuell lånefinansiering för omstruktureringen av anläggningen.

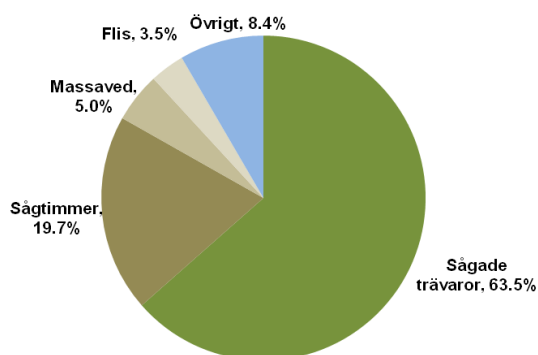
En av de större förändringarna på koncernens balansräkning under kvartalet orsakades av en betydande värdestegring av SEK gentemot RUB, från 4,00 per den 30 juni 2010 till 4,53 per den 30 september 2010 (13,3 procent). På grund av denna betydande växelkursförändring har alla större tillgångs- och skuldposter minskat då de omräknas till SEK.

Resultaträkning

Intäkter

Koncernens intäkter under tredje kvartalet 2010 uppgick till 66,6 miljoner SEK (Q3 2009: 96,1 miljoner SEK). Koncernens intäkter under perioden bestod av sågade trävaror 42,3 miljoner SEK (Q3 2009: 72,8 miljoner SEK), sågtimmer 13,1 miljoner SEK (Q3 2009: 19,7 miljoner SEK), massaved 3,3 miljoner SEK (Q3 2009: 5,2 miljoner SEK), flis 2,3 miljoner SEK (Q3 2009: 3,9 miljoner SEK) och övriga intäkter 5,6 miljoner SEK (Q3 2009: 16,0 miljoner SEK).

Fördelning av intäkterna tredje kvartalet 2010, andel i %



Andelen intäkter från sågade trävaror har minskat från 70 procent under andra kvartalet 2010 (Q3 2009: 61 procent) till följd av den lägre försäljningen av sågade trävaror under tredje kvartalet. Det genomsnittliga exportpriset på sågade trävaror (inklusive transportkostnader) som erhöles av RusForest Ust-Ilimsk under tredje kvartalet 2010 var 7,2 procent lägre än andra kvartalet 2010, och 5,2 procent högre än under samma period 2009. Det minskade genomsnittspriset beror framför allt på den relativt sett lägre kvaliteten på de sågade trävaror som tillverkades.

Rörelsekostnader

RusForests kostnad för sålda varor under perioden uppgick till 76,2 miljoner SEK, vilket är en minskning med 18 procent jämfört med tredje kvartalet 2009 (93,0 miljoner SEK) till följd av kraftigt minskade försäljningsvolym. Trots försäljningsminskningen med 30,6 procent jämfört med tredje kvartalet 2009, minskade kostnaden för sålda varor med endast 18 procent. De främsta orsakerna till den okorrelerade minskningen var den dåliga kvaliteten på produktmix som beskrivs ovan samt att endast köpt sågtimmer användes i produktion vid sågverket i Bogutjany.

Distributionskostnaderna uppgick till 20,5 miljoner SEK (Q3 2009: 23,4 miljoner SEK) och utgjordes av tullar, järnvägstariffer, lastningskostnader och transportkostnader. Minskningen av dessa kostnader beror på att de är direkt förknippade med levererade volymer. Under perioden ökade dock järnvägstarifferna betydligt på grund av bristen på järnvägsvagnar från de ryska järnvägarna och det påföljande behovet av att hyra järnvägsvagnar från privata aktörer till en extra kostnad.

Övriga kostnader

Finansiella kostnader

Finansiella kostnader uppgick till 4,7 miljoner SEK under tredje kvartalet 2010 (Q3 2009: 1,5 miljoner SEK). De ökade finansiella kostnaderna under perioden är till stor del hänförliga till den upplupna räntan kopplad till det obligationslån om 50 miljoner SEK som koncernen emitterade den 25 februari 2010. Obligationslånet har en löptid om 12 månader och en fast ränta om 15 procent. En annan orsak till ökningen var de två kortfristiga lån som erhöles från Vostok Nafta om totalt 12 miljoner USD med en årsränta om 15 procent.

Inkomstskatt

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

En uppskjuten skattecredit påverkade koncernens resultat positivt under tredje 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 omvärderingen av fasta tillgångar som utfördes i juni 2009, när förvärvet av 50 procent av RusForest Ltd redovisades.

Nettoresultat

Koncernens nettoresultat för perioden uppgick till -61,5 miljoner SEK (Q3 2009: -31,4 miljoner SEK). Den relativa ökningen av nettoförlusten berodde på lägre försäljningsvolym och priser samt betydligt större andel köpt sågtimmer jämfört med eget avverkat timmer vid både RusForest Ust-Ilimsk och Bogutjanskij.

Balansräkning

Tillgångar och investeringar

En av de större förändringarna av koncernens balansräkning under kvartalet orsakades av en betydande värdestegring av svenska kronan, SEK, gentemot RUB, från 4,00 per den 30 juni 2010 till 4,53 per den 30 september 2010 (13,3 procent). På grund av denna betydande växelkursförändring har alla större tillgångs- och skuldposter minskat då de omräknas till SEK.

Andra betydande förändringar avsåg varulagret, som minskade med 10,9 miljoner SEK (varav 5,2 miljoner SEK hänförde sig till växelkursfluktuationer) till följd av att hela sågtimmerlagret användes i produktionen samt rensningen av lagret av varor under tillverkning under perioden. Koncernen har också minskat lagret av reservdelar för att utnyttja rörelsekapitalet mer effektivt.

Kundfordringarna minskade ytterligare med 2,6 procent i och med att koncernen har förbättrat hanteringen av betalningar från kunderna.

På skuldsidan är Bolaget huvudsakligen finansierat genom eget kapital, med ett totalt eget kapital uppgående till 529,2 miljoner SEK (Q2 2010: 671,6 miljoner SEK) jämfört med långsfristiga räntebärande skulder om 6,0 miljoner SEK (Q2 2010: 14,4 miljoner SEK) och kortfristiga räntebärande skulder om 165,4 miljoner SEK (Q2 2010: 83,4 miljoner SEK). Ökningen av kortfristiga räntebärande skulder (82,0 miljoner SEK) avser främst förskottsbetalningen för nyemissionen i form av lån från Vostok Nafta. Efter koncernens planmässiga betalningar till Sberbank och Unicredit, enligt låne- och leasingavtalen, minskade dessa räntebärande skulder med 7,3 miljoner SEK, och minskade ytterligare på grund av växelkursdifferenser med 1,1 miljoner SEK.

Grusverksamhetens tillgångar om 94,8 miljoner SEK (Q2 2010: 114,6 miljoner SEK) klassificeras som tillgångar som innehas för försäljning i koncernredovisningen och utgörs främst av det kapitaliserade värdet av arbetet som utförs 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 13,5 miljoner SEK (Q2 2010: 18,0 miljoner SEK) utgörs främst av den leasingkulden som fortfarande var utestående per den 30 september 2010.

Kassaflöde och finansiell ställning

Koncernens utgående kassabalans var 29,6 miljoner SEK jämfört med 8,3 miljoner SEK per den 30 juni 2010. Det totala nettokassainflödet för de tre månaderna fram till 30 september 2010 var 21,3 miljoner SEK.

Det operativa kassautflödet om 39,6 miljoner SEK i skogsbolagen (Q3 2009: inflöde på 4,0 miljoner SEK) berodde på låga försäljningsvolym under kvartalet.

Utbetalningar från investeringsverksamheten på 17,9 miljoner SEK (Q3 2009: 2,6 miljoner SEK) utgörs främst av investeringar efter att konstruktionsverksamheten återupptagits vid RusForest

Magistralnij. Koncernen fortsätter att investera i RusForest Magistralnij fram till omkring februari 2011. Finansieringen av Russian Gravel Company har minskat till 0,3 miljoner SEK (Q2 2010: 1,7 miljoner SEK och Q3 2009: 2,9 miljoner SEK) tack vare grusproduktionen och försäljningen under det redovisade kvartalet samt lägre leasingbetalningar.

Likvida medel per den 30 september 2010 var lägre än vad som är rimligt ur operativt hänseende, men likviden från företrädesrättsemissionen kommer att täcka rörelsekapitalbehovet under hela vinteravverkningsäsongen.

Verksamhet

RusForest sammanställning

9 månader 2010

	Enhet	RusForest Ust-Ilimsk	Tuba	Lesprom	Bogutjanskij	Bamlesstroj	Konsoliderat 9M 2010	9M 2009	%
RusForest ägarandel	(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%
Avverkning (starequivalenter)	m3	325,892	11,243	47,084	64,659	-	448,878	476,968	-5.9%
Köpt sågtimmer	m3	49,146	-	-	88,422	-	137,568	82,920	65.9%
Volym sågade trävaror	m3	65,955	1,156	1,448	49,469	-	118,027	125,125	-5.7%
Skogsareal	Hectares	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 rapport för den aktuella perioden. Tuba 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 och inkluderar volymer som avverkat i utomstående arrenden.

I november 2010 genomförde RusForest sin företrädesrättsemission, som tillförde bolaget omkring 437 miljoner SEK före emissionskostnader. Som beskrevs i emissionsprospektet, skall likviden dels användas för att betala förskotten som erhållits av Vostok Nafta samt det utestående obligationslånet som förfaller i februari 2011, men främst till att förvärva och utveckla LDK-3 samt vidareutveckla RusForests befintliga verksamhet. Den beräknade nettolikviden från företrädesrättsemissionen, om cirka 422 miljoner SEK, kommer att användas ungefär enligt följande: 40 procent till förvärv och utveckling av LDK-3 och Infa i Archangelsk; 25 procent för investeringar i den befintliga verksamheten, inklusive investeringar i Magistralnij-sågverket, infrastruktur och att lösa flaskhalsar; och 35 procent till att betala tillbaka de kortfristiga lånen från Vostok Nafta och det utestående obligationslånet.

För närvarande ligger RusForests huvudfokus på dess skogsverksamhet. Under det andra och tredje kvartalet 2010, har bristerna i skogsorganisationen, som nämnts i tidigare rapporter, än en gång gjort sig påmind. De interna leveranserna av sågtimmer har genomgående varit svaga, med låga produktionsvolymer och lägre prissättning på slutprodukterna som följd. Under det tredje kvartalet, och efter periodens slut, har flera steg tagits för att Bolaget skall kunna röra sig mot mer stabil avverkning och utökade interna leveranser av råmaterial:

- En ny skogschef har tillsatts som kommer vara baserad i Ust-Ilimsk, men som kommer ha det övergripande ansvaret för alla RusForests avverkningsverksamheter.
- Ytterligare utrustning har förvärvats genom finansiell leasing i Ust-Ilimsk, för att utöka avverknings- och transportkapaciteten i området.
- Mer helstamsavverkningsutrustning har förflyttats till RusForest Magistralnij för att utöka avverkningskapaciteten i området, samt att över tid centrera all helstamsteknik till ett och samma område. Ytterligare transportutrustning förvärvas även genom leasing.
- Vägbyggnadsplaner har bekräftats för det kommande året, och nya vägområden kommer att rensas under vintersäsongen.
- Förhandlingar om ytterligare skogsarrenden närmar sig sitt slut, och resultat förväntas att synas i minst ett par områden under det fjärde kvartalet.

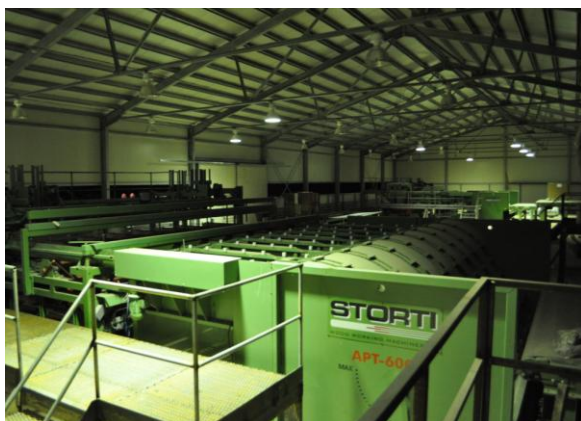
1) RusForest Magistralnij

Som beskrevs i RusForests Q2 rapport, inleddes installationsarbetet vid RusForest Magistralnij på bred front i juli, och har fortskridit enligt plan under det tredje. Allt nödvändigt betongarbete är nu avklarat och alla huvudbyggnader (sågverks-, justerverks-, tork- och pannbyggnader) på området är uppförda så att installationsarbetet kan fortsätta under vintern. Utöver detta har nödvändigt underhåll genomförts på den 5 kilometer långa järnvägen som leder till anläggningen och en ny kran har beställts för lastning av färdiga varor.

Gällande utrustning, har teamet vid RusForest Magistralnij nu installerat timmersortering och kapningslinjen och specialister från tillverkaren (Storti) utför nu trimning av utrustningen. Ledningen

för bolaget förväntas kunna börja använda linjen under det fjärde kvartalet, genom att bearbeta inkomna stammar från avverkningen och sortera sågtimret för export.

Huvudsåginjen har flyttats till sin rätta plats, och installationsarbetet förväntas inledas i november. Grunden till torkarna har byggts, medan de tillhörande pannorna nu är redo för testdrift. Planen att starta produktion under april-juni 2011 står fast.



För att förbereda inför driftsättningen av sågverket vid RusForest Magistralnij, har RusForest även fördubblat avverkningskapaciteten i området genom att flytta en helstamsavverkningsgrupp (TigerCat) från RusForest Ust-Ilimsk till Magistralny. Avverkningsgruppen (skördare och skotare) anlände i Magistralny i slutet av det tredje kvartalet och har sedan dess inlett avverkning i Lesproms arrende. För att matcha ökningen i avverkningskapacitet har Lesprom och RusForest Magistralnij erhållit ett leasingavtal om 104 miljoner RUB för förvärv av 10 ytterligare timmerbilar från IVECO samt för utrustning som behövs vid anläggningen. I synnerhet lastare och gaffeltruckar inför sågverkets produktionsstart.

Under det tredje kvartalet har RusForest Magistralny ansökt om "Prioriterad Investerar status" hos Irkutskregionen, och väntar nu på slutgiltigt godkännande.

2) Bogutjanskij LPK

Vad gäller det tidigare frågan om tillgång till el, samt elnätsanslutningen vid Bogutjanskij LPK, är allt anläggningsarbete avklarat och bolaget förväntas få tillgång till ytterligare 1 MW (med möjlighet till ytterligare kapacitet) i slutet av 2010. Den extra nätkapaciteten kommer att resultera i stabilare drift, och utökad kapacitet, i sågen vid Bogutjanskij LPK.

Under det tredje kvartalet, har RusForests ledning, tillsammans med svenska tekniska konsulter, arbetat för att identifiera nödvändig utrustning för Bogutjanskij i syfte att lösa de huvudsakliga flaskhalsarna vid anläggningen. Planerade investeringar vid verket omfattar ytterligare pann- och torkkapacitet, vilket kommer att möjliggöra ökad produktion i sågen och en förbättrad produktmix. Efter periodens slut har all utrustning förvärvats med undantag för torkarna, vilka förväntas förvärfas under december 2010 eller januari 2011.



Det pågår en sökning efter ytterligare avverkningsrätter vid Bogutjanskij för att RusForest Angara ska få bättre tillgång till sommaravverkningsområden, och därmed öka andelen internt levererat råmaterial till sågverket. Under det tredje kvartalet tecknade bolaget ett avtal om att andrahandsleasa ytterligare 130 000 m³ avverkningsrätter under 2011 och 2012.

Tack vare den positiva utvecklingen i den lokala ekonomin har byggnationen av bron över floden Angara, bredvid Bogutjanskij sågverket, fortsatt till följd av stabil finansiering från federala källor (bilden ovan till vänster). Samtidigt närmar sig vattenkraftverket i regionen färdigställande (bilden ovan till höger). Vid lanseringen av kraftverket kommer mycket mer, och framför allt mycket billigare, el att finnas tillgänglig i Bogutjany-regionen under 2011 eller 2012. Detta kommer förhoppningsvis göra det möjligt för RusForest, och andra lokala aktörer, att etablera ett gott samarbete med ett nytt potentiellt massabruk som planeras att etableras i regionen – d.v.s. i ett område som kommer att ha en av de lägsta elektricitets- och råmaterialskostnaderna i världen.

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.

RusForest Ust-Ilimsk har, efter periodens slut, erhållit godkännande för finansiell leasing om 3.2 miljoner USD från Hansa Leasing (del av Swedbank), vilket skall användas för förvärv av tre ytterligare skördare och skotare från John Deere för att utöka Cut-To-Length kapaciteten i Ust-Ilimsk. Utöver detta skall två bulldozers och två grävmaskiner förvärfvas för skogsvägsbyggnation.

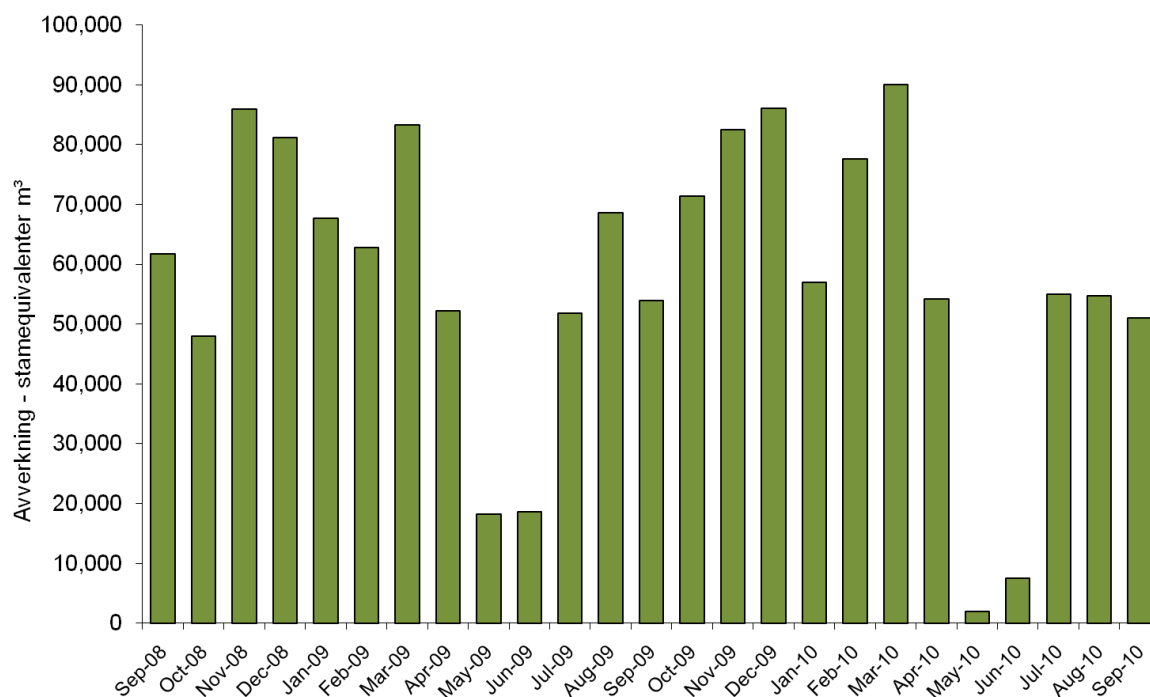
Utökade, stabila, råvaruflöden från den egna avverkningen kommer att minska kostnader genom minskade timmerköp från externa leverantörer samt genom att undvika oregelbunden drift vid sågverken. Utökade leveranser hjälper således även till att säkerställa kontinuerligt lönsam verksamhet vid RusForest Ust Ilimsk.



Skogsbolagen

Den säsongsmissiga nedgången i avverkningsnivån kan tydligt ses på volymerna under det andra kvartalet 2010, särskilt under maj och juni. Nivåerna för avverkningen under de första nio månaderna 2010 var marginellt lägre än motsvarande period 2009 (en minskning med 5,9 procent), och produktionsvolymen under det tredje kvartalet 2010 var 7,9 procent lägre än motsvarande period 2009. Förbättringarna kommer därför att vara betydande under nästa år, då nya och befintliga maskiner kommer att få ökad drifttid under den kommande vintern. Viktiga steg har nu tagits för att utöka maskinparken med ny utrustning, men ny personal i nyckelpositioner är också av stor betydelse.

RusForest-koncernens avverkning, september 08 – september 10



Avverkningen vid RusForest Ust-Ilimsk under det tredje kvartalet överskred plan samt 2009 års volymer. Ökningen var en följd av att företaget fått tillgång till ytterligare skogsarrenden för sommaravverkning. Andelen sågtimmer från avverkningen, om cirka 50 000 m³, och den faktiskt levererade volymen under kvartalet, om cirka 37 000 m³, var dock inte tillräcklig för att tillgodose timmerbehovet i sågverken.

Vid Bogutjanskij, uppnådde avverkningsbolaget RusForest Angara inte sin plan för perioden på grund av otillräcklig planering inför sommaravverkningen. De tilldelade sommaravverkningsområdena var av mycket dålig kvalitet och som ett resultat av detta var sågverket tvunget att förlita sig till externa leverantörer för sågtimmerleveranser. Med start i november skall RusForest Angara inleda avverkning i de vinteravverkningsområden som bolaget fick tillgång till under det andra kvartalet, och sågtimmer från denna avverkning förväntas nå sågverket så snart som transporter över Angara är möjliga (början av 2011). Råvaruförsörjningen till sågverket är säkrad för 2011 vid nuvarande produktionsnivåer, då bolaget fått tillgång till ytterligare 170 000 m³ avverkningsrätter (i andrahand) i år.

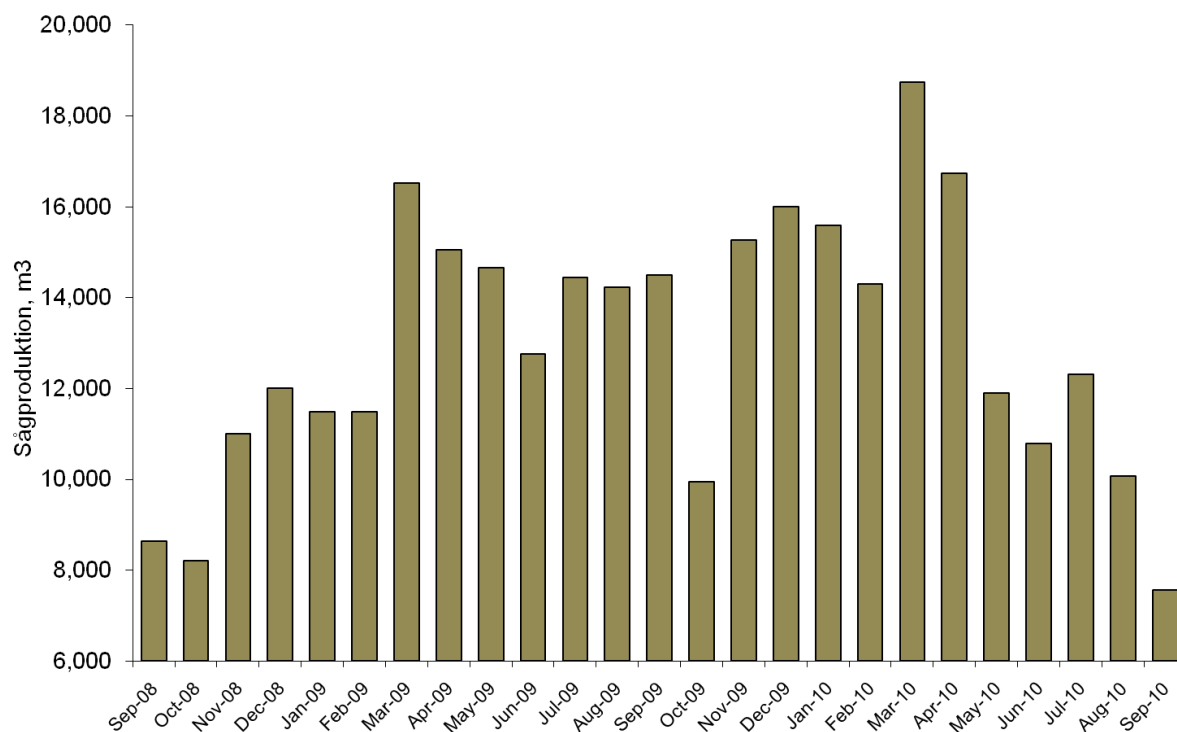
Som nämndes i RusForests Q2 rapport har de fortlöpande problemen inom avverkningen lett till förändringar i de lokala skogsbolagens ledning, då problemen inte endast har berott på bristande investeringar. Utöver detta har Evgenij Teresjenko tillsatts som skogschef under det tredje kvartalet. Teresjenko kommer vara baserad i Ust-Ilimsk, men ha det övergripande ansvaret för alla RusForests avverkningsverksamheter, och kommer arbeta för att säkra utvecklingen av RusForests avverkningsområden och dess flödesplan för råmaterial. Teresjenko har tidigare haft totalansvar för råmaterialförsörjningen och avverkning vid ledande massabruk och sågverk i den nordvästra delen av Ryssland.

Sågverken

Störningarna inom skogsbruket under året har resulterat i lägre sågtimmerleveranser än förväntat vid både RusForest Ust-Ilimsk och Bogutjanskij LPK. Detta har naturligtvis påverkat sågverksdriften negativt, vilken har varit långsammare än planerat framförallt under det andra och tredje kvartalet.

RusForests konsoliderade sågproduktion under de första nio månaderna av 2010 var 5,7 procent lägre jämfört med samma period 2009. Minskningen är främst beroende på undermåliga resultat under det tredje kvartalet då produktionen var 30,6 procent lägre än under samma period 2009. RusForest Ust-Ilimsk stod för merparten av kvartalets relativa minskning, då bolaget endast producerade 19,400 m³ på grund av sågtimmerbrist och flera utrustningsproblem som orsakade 63 överksamma timmar i augusti och 23 överksamma timmar i juli.

RusForest-koncernens sågverksvolym, september 08 – september 10



Moderbolaget, 1 juli – 30 september 2010

Resultatet före skatt uppgick till -20,2 miljoner SEK (9,2 miljoner SEK under Q3 2009).

Bolagets resultat påverkades avsevärt av den negativa valutakursdifferens som uppgick till 20,9 miljoner SEK under perioden (Q3 2009: 2,0 miljoner SEK).

Rörelsens kostnader avser främst personalkostnader om 0,8 miljoner SEK (Q3 2009: 0,4 miljoner SEK) och konsultarvoden om 1,5 miljoner SEK som främst uppstått i samband med arbetet kring det potentiella samgåendet med NTG.

Moderbolagets likvida medel uppgick till 2,6 miljoner SEK vid periodens slut (11,1 miljoner SEK per den 30 juni 2010).

Väsentliga händelser efter periodens slut

RusForest genomförde en företrädesrättsemission som tillförde Bolaget cirka 437 miljoner kronor före emissionskostnader, enligt beslut fattat av extra bolagsstämman den 8 oktober 2010. Genom nyemissionen ökade antalet aktier i RusForest med 43 681 680 aktier, till 65 522 520 aktier och aktiekapitalet ökade med 436 816 800 SEK, från 218 408 400 SEK till 655 225 200 SEK. Den extra bolagsstämman beslutade även om ett bemyndigande för en apportemission för att möjliggöra förvärv av aktier i bolag inom koncernen där Nord Timber Group (NTG) ingår.

I enlighet med prospektet, kommer nettolikviden från företrädesrättsemissionen, om cirka 422 miljoner SEK, att användas ungefär enligt följande: 40 procent till förvärv och utveckling av LDK-3 och Infa i Archangelsk; 25 procent för investeringar i den befintliga verksamheten, inklusive investeringar i Magistralnij-sågverket, infrastruktur och att lösa flaskhalsar; och 35 procent till att betala tillbaka de kortfristiga lånen från Vostok Nafta och det utestående obligationslånet om 50 miljoner SEK.

Efter bryggfinansieringen från Vostok Nafta, vilken nu är återbetalad, vidtog RusForest åtgärder för att undanröja de huvudsakliga flaskhalsarna vid Bogutjanskij genom att investera i ett justerverk samt pannkapacitet som kommer installeras nästa sommar. Ytterligare torkkapacitet om 100 000-110 000 m³ genomgår för närvarande ett anbudsförfarande som förväntas vara klart under december 2010 eller januari 2011.

RusForest Ust-Ilimsk har beviljats finansiell leasing på 3,2 miljoner USD (21,4 miljoner SEK) från Hansa Leasing (en del av Swedbank) för förvärv av avverknings- och vägbyggnationsutrustning, medan Lesprom och RusForest Magistralnij har beviljats finansiell leasing på 104 miljoner RUB (22,9 miljoner SEK) från Federal Transport Leasing Company för förvärv av ytterligare transportkapacitet.

I anslutning till RusForests företrädesrättsemission har Bolaget erhållit två nya institutionella aktieägare i Alecta och Libra Fund LP, vardera med över 7 procent av aktierna.

RusForest beslutade den 16 november om förtida inlösen av obligationslånet om 50 miljoner SEK som placerades i februari 2010. Förtida inlösen kommer att äga rum tisdagen den 28 december 2010.

Peter Funk, tidigare anställd inom RusForest som försäljningschef, har utsetts till VD för RusForest Trading med ansvar för samordning och planering av all försäljning inom RusForest. Innan han började på RusForest har Peter Funk arbetat inom Swedwood samt vid ledande svenska sågverk, bland dem Bergkvist Insjön AB, i liknande positioner inom både produktion och försäljning.

Framtidsutsikter

Med finansiering säkrad från kapitaltillskottet kommer verkställandet av de planerade investeringarna och produktionsförbättringarna att fortsätta i linje med de beskrivningar som lämnas i denna rapport samt i prospektet som publicerades i samband med företrädesrättsemissionen.

År 2011 har därför förutsättningar för att bli det mest händelserika och dynamiska året i företags historia.

Aktien

Aktieinformation

RusForest-aktien är noterad på First North vid Nasdaq OMX i Stockholm. Handel sker under beteckningen RUSF. Per den 30 september 2010 uppgick antalet aktier till 21 840 840. Vid periodens utgång var aktiekursen 13 SEK och bolagets börsvärde var omkring 284 miljoner SEK. Bolagets Certified Adviser på First North är E. Öhman J:or Fondkommission.

ISIN: SE0001732728

Kortnamn på First North: RUSF

Antal aktier: 21 840 840

Teckningsoptioner

Efter nyemissionen, har lösenvillkoren för utestående teckningsoptioner i Bolaget justerats i enlighet med deras respektive villkor. De nya optionsvillkoren anges i tabellen nedan:

Teckningsoption	Antal aktier som varje teckningsoption avser		Teckningskurs per aktie, SEK	
	Ursprungligt antal	Justerat antal	Ursprunglig kurs	Justerad kurs
2009/2011	1	1.17	63	53.7
2010/2015, Serie A	1	1.17	27.6	23.53
2010/2015, Serie B	1	1.17	29.9	25.49
2010/2015, Serie C	1	1.17	34.5	29.41

Större aktieägare den 30 september 2010, inklusive förändringar kända för bolaget

Ägare	Antal	Andel %
Vostok Nafta Investment	28,165,209	43.0
Libra Fund LP	4,884,413	7.5
Alecta Pensionsföräkring	4,659,490	7.1
Staffan Rasjö	3,306,069	5.0
Avanza Pension	1,860,354	2.8
Fonden Zenit	1,579,745	2.4
SIX SES AG	1,308,472	2.0
EFG Private Bank S.A.	1,260,000	1.9
Handelsbankens Nordiska	1,021,350	1.6
Banque Invik S.A.	783,969	1.2
Övriga	16,693,449	25.5
Total	65,522,520	100.0

Handelsdata för perioden januari 2009 – september 2010



Källa: Nasdaq OMX First North

Redovisningsprinciper

Delårsrapporten har upprättats i enlighet med IAS 34 Delårsrapportering samt tillämpliga delar av årsredovisningslagen. Delårsrapporten för moderbolaget har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen kapitel 9. Koncernen och moderbolaget har tillämpat samma redovisningsprinciper och beräkningsgrunder som i den senaste årsredovisningen.

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 september 2010 var 3,5 miljoner SEK av koncernens skulder noterade i EUR och 93,7 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 juni 2010 till 30 september 2010 hade RUB minskat i värde med cirka 13 procent i förhållande till SEK (under andra kvartalet 2010 ökade värdet med 5 %), vilket resulterade i en valutakursförlust (vinst andra 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 säsongvariationer 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 vilka 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.

Energipriser

RusForests kostnader för energi är hänförliga till frakter och produktion. Kostnaderna för transport är i huvudsak beroende av priser på råolja och drivmedel. Produktionskostnaderna är framförallt beroende av utvecklingen på den allmänna energimarknaden samt av prisnivåer för de råvaror som är drivmedel vid RusForests produktionsanläggningar. Förändringar i priser för drivmedel, råvara till energiproduktion samt energi kan komma att leda till en ökning av Koncernens rörelsekostnader och

en minskning av RusForests lönsamhet i den mån en kostnadsökning inte kan kompenseras genom höjda priser på Koncernens produkter.

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 september 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 september 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					
		3Q 2010	3Q 2009	9 mån 2010	9 mån 2009	12 mån 2009
Kvarvarande verksamhet						
Omsättning		66 628	96 071	253 767	117 661	207 526
Kostnad för sålda varor	1	(76 248)	(92 972)	(249 585)	(115 910)	(201 101)
Bruttoresultat		(8 554)	3 099	4 128	1 751	6 425
Övriga rörelseintäkter		1 733	16 816	7 246	18 412	20 209
Distributionskostnader	2	(20 528)	(23 436)	(70 353)	(28 027)	(49 726)
Administrationskostnader	3	(20 255)	(25 968)	(63 128)	(46 903)	(65 328)
Övriga kostnader	4	(17 831)	(5 589)	(16 657)	(23 875)	(25 166)
Resultat före finansiella poster		(65 436)	(35 078)	(138 709)	(78 642)	(113 586)
Finansiella intäkter	6	83	298	9 516	9 587	
Finansiella kostnader		(4 674)	(1 514)	(13 420)	(1 994)	(3 870)
Finansiella poster		(4 669)	(1 431)	(13 122)	7 522	5 717
Intäkt vid förvärv av RusForest	5	-	-	-	380 009	380 009
Goodwill nedskrivning		-	-	-	-	(142 570)
Resultat före skatt från kvarvarande verksamhet		(70 105)	(36 509)	(151 832)	308 889	129 570
<i>Skatt</i>		8 586	5 117	22 769	6 404	7 603
Resultat efter skatt från kvarvarande verksamhet		(61 519)	(31 392)	(129 063)	315 293	137 173
Avvecklad verksamhet						
Resultat efter skatt från avvecklad verksamhet	4	(2 466)	(1 886)	(17 930)	(19 805)	(19 501)
Periodens resultat		(63 985)	(33 278)	(146 993)	295 488	117 672
Hänförligt till:						
Moderbolagets aktieägare		(62 755)	(32 905)	(145 027)	295 949	119 522
Minoritetsintresse		(1 230)	(373)	(1 965)	(461)	(1 850)
Periodens resultat		(63 985)	(33 278)	(146 993)	295 488	117 672

KONSOLIDERAD RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT I SAMMANDRAG FÖR PERIODEN

Belopp i TSEK	Not				
	3Q 2010	3Q 2009	9 mån 2010	9 mån 2009	12 mån 2009
Periodens resultat	(63 985)	(33 278)	(146 993)	295 488	117 672
Övrigt totalresultat					
Omräkningsdifferens	(68 801)	(59 255)	(25 812)	(73 561)	(60 628)
Övrigt totalresultat för perioden, efter skatt	(68 801)	(59 255)	(25 812)	(73 561)	(60 628)
Summa totalresultat för perioden, efter skatt	(132 786)	(92 533)	(172 805)	221 927	57 044
Hänförligt till:					
Moderbolagets aktieägare	(131 556)	(92 160)	(170 839)	222 388	58 894
Minoritetsintresse	(1 230)	(373)	(1 965)	(461)	(1 850)
Summa totalresultat för perioden, efter skatt	(132 786)	(92 533)	(172 805)	221 927	57 044

FINANSIELLA NYCKELTAL

Per aktie SEK	3Q 2010	3Q 2009	9 mån 2010	9 mån 2009	12 mån 2009
	30/09	30/09	30/09	30/09	31/12
Resultat	(2.87)	(1.51)	(6.64)	17.31	7.6
Eget kapital*	24.05	42.33	24.05	42.33	32.46
Aktiekurs	13.00	17.40	13.00	17.40	19.00

Antal aktier	3Q 2010	3Q 2009	9 mån 2010	9 mån 2009	12 mån 2009
	1/7 - 30/09	1/7 - 30/09	1/1 - 30/09	1/1 - 30/09	1/1-31/12
Vid periodens början	21 840 840	21 840 840	21 840 840	13 303 200	13 303 200
Vid periodens slut	21 840 840	21 840 840	21 840 840	21 840 840	21 840 840
Genomsnittligt antal aktier	21 840 840	21 840 840	21 840 840	17 101 194	18 299 127

Det finns utestående teckningsoptioner som skulle kunna öka antalet aktier i Bolaget med 3 241 834. Ingen utspädning har beräknats då teckningsoptionerna under perioden inte skulle ha gett upphov till någon utspädningseffekt.

Definition av nyckeltal

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

KONSOLIDERAD BALANSRÄKNING I SAMMANDRAG PER DEN 30 SEPTEMBER 2010

Belopp i TSEK	Not	30 september 2010	31 december 2009
Tillgångar			
Anläggningstillgångar			
Materiella anläggningstillgångar	6	582 998	656 632
Innehav i intresseföretag		2 131	2 300
Övriga långfristiga fordringar		7 652	10 601
Uppskjuten skattefordran		38 451	23 503
Summa anläggningstillgångar		631 232	693 036
Omsättningstillgångar			
Varulager		29 532	42 747
Kundfordringar och övriga fordringar		56 056	64 045
Lånefordringar		595	540
Likvida medel		29 609	26 085
Summa omsättningstillgångar		115 792	133 417
Tillgångar som innehas för försäljning		94 834	128 525
Summa tillgångar		841 858	954 978
EGET KAPITAL			
Eget kapital och reserver			
Aktiekapital		218 408	218 408
Övrigt tillskjutet kapital		545 849	556 687
Omräkningsdifferens	6	(3 378)	22 434
Balanserat resultat		(86 693)	(206 215)
Periodens resultat		(145 027)	119 522
Summa eget kapital hänförligt till koncernens aktieägare		529 159	710 836
Minoritetsintressen		(3 807)	(1 842)
Summa eget kapital		525 352	708 994
Skulder			
Långfristiga skulder			
Långfristiga räntebärande skulder och upplåning		6 011	20 218
Skulder till närstående företag		7 479	10 435
Uppskjuten skatteskuld		45 516	51 726
Summa långfristiga skulder		59 005	82 379
Kortfristiga skulder			
Kortfristiga räntebärande skulder och upplåning		165 443	37 727
Leverantörsskulder och övriga skulder		78 575	82 385
Summa kortfristiga skulder		244 017	120 112
Skulder direkt kopplade till tillgångar som innehas för försäljning		13 485	43 494
Summa skulder		305 669	245 985
Summa eget kapital och skulder		841 859	954 979

KONSOLIDERAD KASSAFLÖDESANALYS I SAMMANDRAG FÖR PERIODEN

Belopp i TSEK	3Q 2010	3Q 2009	9 mån 2010	9 mån 2009	12 mån 2009
Kassaflöde från den löpande verksamheten	(39 553)	3 976	(71 864)	(9 585)	(40 932)
Kassaflöde från investeringsverksamheten	(17 938)	(2 583)	(33 954)	(19 897)	(22 502)
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	81 759	13 460	111 608	32 402	16 689
Kassaflöde från förvärvade dotterbolag	-	-	-	-	17 727
Periodens kassaflöde	24 269	14 853	5 790	2 920	(29 018)
Likvida medel vid periodens början	8 301	42 388	26 085	55 704	55 704
Kursdifferens i likvida medel	(2 961)	(2 302)	(2 266)	(3 685)	(601)
Likvida medel vid periodens slut	29 609	54 939	29 609	54 939	26 085

Koncernens utgående kassabalans uppgick till 29,6 miljoner SEK jämfört med 8,3 miljoner SEK per den 30 juni 2010. Det totala kassainflödet för de tre månaderna fram till 30 september 2010 var 21,3 miljoner SEK.

Det operativa kassautflödet på 39,6 miljoner SEK påverkades av minskade intäkter från kunder. Som en följd av de låga försäljningsvolymerna och den höga osäkerheten i timmerflödet under perioden har RusForest begränsat mängden förskott från kunder vilket också påverkade det operativa kassaflödet. Kassautflödet från investeringsverksamheten uppgick till 17,9 miljoner SEK, vilket i huvudsak motsvarar investeringar i det återupptagna byggandet av sågverket RusForest Magistralnij. Kassainflödena från investeringsverksamheten utgörs av förskottsbetalningar från Vostok Nafta för deras del i nyemissionen i form av kortfristiga lån.

KONSOLIDERADE FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL FÖR PERIODEN

9 månader 2010 Belopp i TSEK	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Omräknings- reserv	Balanserade vinstmedel	Minoritets- intressen	Summa
Eget kapital vid periodens början	218 408	556 687	22 434	(86 693)	(1 842)	708 994
Emissionskostnader	-	(10 838)	-	-	-	(10 838)
Periodens resultat	-	-	-	(145 027)	(1 965)	(146 992)
Övrigt totalresultat	-	-	(25 812)	-	-	(25 812)
Summa totalresultat	-	-	(25 812)	(145 027)	(1 965)	(172 804)
Eget kapital vid periodens slut	218 408	545 849	(3 378)	(231 720)	(3 807)	525 352

9 månader 2009 Belopp i TSEK	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Omräknings- reserv	Balanserade vinstmedel	Minoritets- intressen	Summa
Eget kapital vid periodens början	133 032	485 825	83 070	(206 215)	-	495 712
Periodens resultat	-	-	-	295 488	(461)	295 027
Övrigt totalresultat	-	-	(73 561)	-	-	(73 561)
Summa totalresultat	-	-	(73 561)	295 488	(461)	221 466
Nyemission	85 376	70 862	-	-	-	156 238
Eget kapital vid periodens slut	218 408	556 687	9 509	89 273	(461)	873 416

12 månader 2009, Belopp i TSEK	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	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. Dock är inte perioderna 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 de första tre kvartalen 2009 omfattar således enbart dotterbolagens resultat och kassaflöde för fyra månader (juni-september 2009). Kvartalsresultat för rapportperioden och jämförande uppgifter för Q3 2009 inkluderar båda tre hela månader av koncernens verksamhet.

Not 1. Kostnad för sålda varor

Kostnad för sålda varor

Belopp i TSEK	<u>3Q 2010</u>	<u>3Q 2009</u>	<u>9 mån 2010</u>	<u>9 mån 2009</u>
Personalkostnader	21 875	19 624	68 905	24 566
Köpt sågtimmer	21 208	10 223	59 733	17 533
Avskrivningar	15 979	16 264	47 804	20 392
Material	1 342	13 427	11 449	14 830
Energi och bränsle	6 406	4 802	22 505	5 930
Avverknings tjänster	729	6 171	6 751	7 367
Övriga kostnader	8 709	22 460	32 439	25 292
	76 248	92 972	249 585	115 910

En stor kostnadspost som påverkade kostnaden för sålda varor under tredje kvartalet 2010 avsåg användning av köpt sågtimmer vid brist på sågtimmer från den egna avverkningen. Vid Bogutjanskij användes 100 % köpt timmer under rapportperioden.

Not 2. Distributionskostnader

Distributionskostnader för RusForest

Belopp i TSEK	<u>3Q 2010</u>	<u>3Q 2009</u>	<u>9 mån 2010</u>	<u>9 mån 2009</u>
Personalkostnader	2 512	493	5 765	589
Järnvägstariffer	8 777	8 086	34 339	9 825
Tullavgifter	2 651	3 733	9 756	4 866
Övriga distributionskostnader	6 589	11 125	20 493	12 746
	20 528	23 436	70 353	28 027

Distributionskostnader var lägre än under motsvarande period 2009. Däremot medförde en betydande ökning av järnvägsavgifter, extra avgifter för hyra av vagnar från privata ägare och lastningskostnaderna att den totala distributionskostnaden ökade under perioden vilket till stor del eliminerade effekten av relativt sett lägre försäljningsvolymmer.

Not 3. Administrationskostnader

Administrationskostnader

Belopp i TSEK

Bolag	<u>3Q 2010</u>	<u>3Q 2009</u>	<u>9 mån 2010</u>	<u>9 mån 2009</u>
RusForest AB (moderbolag)	2 884	1 692	7 240	17 996
RusForest (dotterbolag)	16 306	24 276	55 888	28 907
	19 190	25 968	63 128	46 903

Not 3. Administrationskostnader (forts.)**Administrationskostnader för RusForest AB (moderbolag)****Belopp i TSEK**

	<u>3Q 2010</u>	<u>3Q 2009</u>	<u>9 mån 2010</u>	<u>9 mån 2009</u>
Management fees	-	-	-	8 741
Personalkostnader	909	489	1 750	4 736
Konsultarvoden	717	723	3 270	3 273
Övriga externa kostnader	1 038	404	1 891	1 155
Resekostnader	214	28	310	71
Avskrivningar	6	8	19	19
	2 884	1 692	7 240	17 996

Administrationskostnader för RusForest AB (dotterbolag)**Belopp i TSEK**

	<u>3Q 2010</u>	<u>3Q 2009</u>	<u>9 mån 2010</u>	<u>9 mån 2009</u>
Personalkostnader	7 472	11 633	27 658	14 172
Revisionskostnader	2 869	2 745	5 002	2 745
Fastighetsskatt	938	1 037	3 569	1 790
Konsultarvoden	253	1 246	2 933	1 428
Övriga kostnader	4 773	7 617	16 726	8 773
	16 306	24 276	55 888	28 907

I tidigare perioder har revisionskostnader fakturerats till dotterbolaget RusForest Ltd (Bermuda) i efterskott, vilket medförde att de faktiska kostnaderna togs upp i perioden efter den gällande rapporteringsperioden. Från och med 2010 ackumulerar koncernen revisionskostnaderna, så att kostnaderna redovisas i den period de faktiskt avser.

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 koncernen bedriver sin huvudsakliga verksamhet.

Segmentens intäkter och resultat**Belopp i TSEK**

	<u>9 mån 2010</u>		<u>9 mån 2009</u>	
	<u>Intäkter</u>	<u>Nettoresultat</u>	<u>Intäkter</u>	<u>Nettoresultat</u>
Skogsbolag	253 767	(96 061)	117,661	(38,565)
Grusbolag*	18 488	(17 930)	4,541	(19,805)
Förvaltningskostnader		(33 002)		(25,689)
Summa	272 256	(146 993)	122,202	(295,550)

* 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.)**Segmentens tillgångar****Belopp i TSEK**

	<u>30 september 2010</u>	<u>31 december 2009</u>
Skogsbolag	733 906	803 364
Grusbolag	94 834	128 525
Summa segmentets tillgångar	828 740	931 889
Förvaltningstillgångar	13 119	23 090
Summa konsoliderade tillgångar	841 858	954 978

Russian Gravel Company ska enligt plan sättas i full produktion under 2010/2011, och avses avyttras. I redovisningen har därför bolagets 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 september 2010

Tillgångar	
Anläggningstillgångar	
Materiella anläggningstillgångar	69 505
Immateriella tillgångar	11 445
Uppskjuten skattefordran	2 166
Summa anläggningstillgångar	83 116
Omsättningstillgångar	
Varulager	3 700
Kundfordringar och övriga fordringar	7 274
Likvida medel	744
Summa omsättningstillgångar	11 718
Summa tillgångar	94 834

Skulder direkt kopplade till tillgångar som innehas för försäljning**Belopp i TSEK** 30 september 2010

Skulder	
Långfristiga skulder	
Långfristiga räntebärande skulder och upplåning	8 782
Summa långfristiga skulder	8 782
Kortfristiga skulder	
Leverantörsskulder och övriga skulder	4 703
Summa kortfristiga skulder	4 703
Summa skulder	13 485

Not 4. Segmentinformation (forts.)**Rapport över totalresultat i sammandrag för grussegmentet**

Belopp i TSEK	9 mån 2010
Avvecklad verksamhet	
Omsättning	18 488
Kostnad för sålda varor	(15 417)
Bruttoresultat	3 071
Distributionskostnader	(8 279)
Administrationskostnader	(12 611)
Resultat före finansiella poster	(17 819)
Finansiella kostnader	(212)
Finansiella poster	(212)
Skatt	102
Resultat efter skatt från avvecklad verksamhet	(17 930)

Konsoliderad kassaflödesanalys för grussegmentet

9 mån 2010

Belopp i TSEK	
Kassaflöde från den löpande verksamheten	(2 813)
Kassaflöde från investeringsverksamheten	(253)
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	2 188
Periodens kassaflöde	(878)

Segmentens kassaflöden

9 månader 2010

Belopp i TSEK	Skog	Förvaltning	Totalt
Kassaflöde från den löpande verksamheten	(52 217)	(19 647)	(71 864)
Kassaflöde från investeringsverksamheten	(27 806)	(6 148)	(33 954)
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	(25 796)	137 403	111 608
Kassaflöde under perioden	(105 818)	111 608	5 790

Kassaflöden är uppdelade i segment så att alla skogsbruksaktiviteter visas i skogssegmentet och alla förvaltningstjänster visas i förvaltningssegmentet. Kassaflöden som rör grusverksamheten redovisas framför allt som en investeringsaktivitet i förvaltningssegmentet.

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.

Not 5. Intäkt vid förvärv av RusForest

Intäkter från förvärvet av RusForest redovisades enligt god redovisningssed i Sverige till 94,8 miljoner SEK under 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 25,8 miljoner SEK mellan 1 januari och 30 september 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 september 2010). Fluktuationen i kursen mellan SEK och RUB under de första nio månaderna 2010 var 13,3 procent och mellan EUR och RUB -8 procent.

Koncernens finansiella rapporter under kvartalet var starkt påverkade av den beskrivna förstärkningen av SEK/RUB växelkursen. På grund av den stora valutakursförändringen har alla större tillgångs- och skuldposter minskat vid omräkning till SEK. Påverkan på anläggningstillgångarna uppgick till 87,3 miljoner SEK.

Not 7. Moderbolaget

Konsoliderad balansräkning i sammandrag, Moderbolaget	
Belopp i TSEK	30 september 2010
Tillgångar	
Anläggningstillgångar	
Materiella anläggningstillgångar	27
Innehav i intresseföretag	660 640
Summa anläggningstillgångar	660 667
Omsättningstillgångar	
Lånefordringar	218 603
Kundfordringar och övriga fordringar	1 142
Likvida medel	2 585
Summa omsättningstillgångar	222 330
Summa tillgångar	882 997
Eget kapital och reserver	
Aktiekapital	218 408
Övrigt tillskjutet kapital	556 687
Balanserat resultat	(29 859)
Summa eget kapital och reserver	745 236
Skulder	
Kortfristiga skulder	
Kortfristiga räntebärande skulder och upplåning	136 692
Leverantörsskulder och övriga skulder	1 069
Summa kortfristiga skulder	137 761
Summa eget kapital och skulder	882 997

Konsoliderad resultaträkning i sammandrag, Moderbolaget	
Belopp i TSEK	9 mån 2010
Omsättning	-
Kostnad för sålda varor	-
Bruttoresultat	-
Distributionskostnader	-
Administrationskostnader	(7 032)
Övriga intäkter (valutakurs)	(20 849)
Resultat före finansiella poster	(7 032)
Finansiella intäkter/(kostnader)	7 639
Finansiella poster	7 639
Skatt	-
Periodens resultat	(20 242)

Kommande information

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; Leif Törnvall, Alecta; samt RusForests styrelseordförande Sven Hirdman. Valberedningen kan kontaktas via e-post på info@rusforest.com.

Stockholm den 23 november 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, IR ansvarig, 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 Nikolskaya Street, Office 502
109012 Moskva, Ryssland
Tel: +7 (495) 787 58 72