

East Capital
Explorer AB
Q2
2008

Delårsrapport 1 januari – 30 juni 2008

- Substansvärdet per aktie den 30 juni 2008 uppgick till 10,15 EUR (motsvarande 96,02 SEK¹), vilket är en minskning med 0,5% jämfört med substansvärdet per aktie den 31 mars 2008 som uppgick till 10,20 EUR (motsvarande 95,68 SEK) och en minskning med 6,6% jämfört med substansvärdet per aktie den 31 december 2007 som uppgick till 10,87 EUR (motsvarande 102,61 SEK)
- Koncernens resultat för perioden 1 januari – 30 juni uppgick till -23,3 MEUR (motsvarande -220,6 MSEK) och resultat per aktie uppgick till -0,572 EUR (motsvarande -5,41 SEK). Periodens resultat inkluderar -26,6 MEUR (motsvarande -251,6 MSEK) i realiserad värdeförändring på investeringar
- Koncernens resultat för andra kvartalet uppgick till -2,5 MEUR (motsvarande -23,7 MSEK) och resultat per aktie uppgick till -0,046 EUR (motsvarande -0,44 SEK). Andra kvartalets resultat inkluderar -3 MEUR (motsvarande -28 MSEK) i realiserad värdeförändring på investeringar
- Den 2 maj 2008 erhöll East Capital Explorer fondandelarna i East Capital Bering New Europe Fund
- Den 27 maj 2008 offentliggjordes en investering på 40 MEUR (motsvarande 378,4 MSEK) i nya East Capital Russian Property Fund

PORTFÖLJEN 30 JUNI 2008

	Antal andelar	Anskaff- ningsvärde TEUR	Verkligt värde 31 dec 2007 TEUR	Verkligt värde 30 Jun 2008 TEUR	Förändring verkligt värde, % 1 jan - 30 jun	Förändring verkligt värde, % 31 mar - 30 jun	Substans- värde/ aktie EUR	% av port- följen
Semi-public Equity-fonder								
East Capital Bering Russia Fund	538 027	23 590	23 981	23 186	-3,3	2,9	0,64	6,3
East Capital Bering Ukraine Fund	1 212 296	24 411	- ²	19 079	-21,8	-7,7	0,53	5,2
East Capital Bering Balkan Fund	2 089 038	24 938	25 684	19 324	-24,8	-1,2	0,53	5,2
East Capital Bering Central Asia Fund	2 486 454	19 528	- ²	17 554	-10,1	0,8	0,48	4,8
East Capital Bering New Europe Fund	1 560 000	9 997	- ³	9 698	-3,0	-3,0	0,27	2,6
East Capital Power Utilities Fund ⁴	162 000	81 000	82 152	70 459	-14,2	-2,9	1,94	19,1
		183 464		159 299	-14,2	-2,1	4,39	43,3
Kortsiktiga investeringar								
East Capital (Lux) Eastern European Fund (EUR)	182 500	18 250	17 903	14 677	-18,0	5,5	0,40	4,0
Övriga kortsiktiga investeringar ⁵				194 468			5,36	52,8
				209 145			5,77	56,8
Totalt portföljen				368 444			10,16	100,1
Netto övriga tillgångar och skulder				-209			-0,01	-0,1
Substansvärde (NAV)				368 235	-6,6	-0,5	10,15	100,0

¹ Vissa omräkningar EUR-SEK sker i informationssyfte. 1 EUR = 9,46 SEK den 30 juni 2008, 9,38 SEK den 31 mars 2008 och 9,44 SEK den 31 december 2007. Källa: Reuters.

² Fondandelarna erhöles den 2 januari 2008.

³ Fondandelarna erhöles den 2 maj 2008.

⁴ Investeringen i East Capital Power Utilities Fund har rapporterats som en investering i ovanstående portföljrapport men konsolideras i övriga räkenskaper.

⁵ Inkluderar 40 MEUR som avsatts till East Capital Russian Property Fund. Enligt den så kallade draw-down-strukturen har kapitalet ännu inte investerats.

Notera att avrundningar kan ha gjorts så att beloppen i vissa fall inte stämmer om de summeras.

East Capital Explorer ABs verksamhet startade den 19 juni 2007. Företaget har därför inte publicerat några jämförelsesiffror för delårsperioden 1 januari – 30 juni 2008.

VD KOMMENTERAR ANDRA KVARTALET

Efter en relativt tuff inledning på året började många av marknaderna i Östeuropa att återhämta sig under maj. Den positiva trenden var dock kortlivad och våra marknader har upplevt en ökad finansiell osäkerhet till följd av den intensifierade marknadsoron i resten av världen under kvartalet. I jämförelse med den svaga utvecklingen på de flesta aktiemarknader har East Capital Explorers substansvärde varit relativt stabilt, delvis tack vare den stora andelen likvida tillgångar i portföljen. Substansvärdet per aktie sjönk med 0,5% under det andra kvartalet och minskade med 6,6% under delårsperioden. Många av våra fondinvesteringar är USD-noterade vilket innebär att en betydande del av minskningen av vårt substansvärde kan tillskrivas försvagningen av USD mot EUR på 6,8% under det första halvåret.

Även om vi inte kan förvänta oss att den rådande globala marknadsutvecklingen lämnar vår region opåverkad, är vår långsiktiga syn på investeringsregionen oförändrad. Ökad inflation är en viktig fråga i många länder i vår region, men inflationen förväntas inte utgöra ett långsiktigt problem och utsikterna för den inhemska tillväxten är fortsatt goda. Östeuropa har visat en fantastisk tillväxt och en utveckling utan motstycke under de tio senaste åren. Tillväxten kan till stor del tillskrivas processen att börja komma i kapp Västeuropa. Vi är övertygade om att den processen kommer att fortgå under många år framöver och innebära spännande investeringsmöjligheter på dessa marknader, särskilt inom private equity.

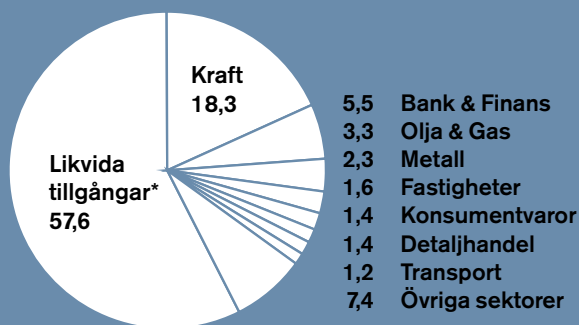
Vår senaste investering i nya East Capital Russian Property Fund är ett exempel på hur vi kan uppnå exponering mot den starka underliggande inhemska tillväxten i vår region. Fonden kommer att investera i handelsfastigheter i regionala ryska städer där vi fortfarande möter begränsad konkurrens från andra investerare. Bristen på attraktiva affärslokaler i dessa städer är uppenbar och efterfrågan ökar naturligt i linje med den snabba expansionen av både lokala och internationella detaljhandelskoncept i Ryssland. Fonden kommer att arbeta aktivt med kundflöden och hyresgästmix för att optimera fastigheternas användning.

Den 30 juni 2008 utgjorde 7% av East Capital Explorers portfölj exponering mot noterade bolag och 35% noterade bolag. För de allra flesta investerare är även de noterade bolagen mycket svåråtkomliga. Kassa utgjorde vid samma datum 58% av portföljen vilket också inkluderar eventuella likvida medel i underliggande fonder. Vi ser redan hur värderingar i företagstransaktioner blivit mer attraktiva – en trend som förväntas fortsätta om marknaderna förblir utmanande och möjligheterna till extern finansiering begränsade. Vår egen finansiella flexibilitet kombinerat med vår förvaltares kunskaper och nätverk utgör en klar konkurrensfördel i det fortsatta investeringsarbetet och tillåter oss att även fortsättningsvis tillämpa en selektiv ansats.

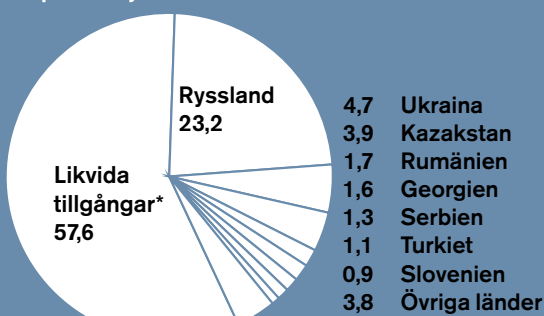
Vårt främsta mål förblir att göra investeringar som genererar attraktiv avkastning för våra aktieägare. Även om vi avser att vara fullinvesterade i maj 2009 kan marknadsförhållanden komma att påverka detta. Strategin kommer även fortsättningsvis vara fokuserad på investeringar i East Capitals framtida private equity-fonder som förväntas lanseras inom våra favoritsektorer bank och finans samt detaljhandels- och konsumentrelaterade områden.

Gert Tiivas, VD

SEKTORFÖRDELNING PORTFÖLJEN, % per 30 juni 2008



LANDSFÖRDELNING PORTFÖLJEN, % per 30 juni 2008



* Inkluderar kassa, bank, kortsiktiga räntebärande placeringar på 194,5 MEUR samt eventuella likvida medel i underliggande fonder per 30 juni 2008.

SUBSTANSVÄRDE

Substansvärdet den 30 juni 2008 uppgick till 368 MEUR (10,15 EUR per aktie) vilket innebär en minskning med 0,5% jämfört med substansvärdet den 31 mars 2007 på 370 MEUR (10,20 EUR per aktie) och en minskning med 6,6% jämfört med substansvärdet den 31 december 2007 på 394 MEUR (10,87 EUR per aktie).

Den 30 juni 2008 uppgick kortsiktiga likvida placeringar, kassa och bank till 5,77 EUR per aktie, vilket motsvarar 56,8% av det totala substansvärdet per aktie.

Aktiens stängningskurs den 30 juni 2008 var 82 SEK (motsvarande 8,67 EUR). East Capital Explorer-aktien sjönk med 18,0% från 100 SEK under rapportperioden. Under samma period minskade OMXSPI¹ med 20,8%, RTS Index² minskade 5,5%, RTS 2 Index³ minskade 7,9% och MSCI EM Europe Index⁴ minskade 14,5%. Under andra kvartalet minskade East Capital Explorer-aktien med 12,8% från 94 SEK medan OMXSPI minskade med 10,9%, RTS Index ökade med 13,9%, RTS 2 Index ökade med 6,2% och MSCI EM Europe Index ökade med 7,5% (samtliga beräknade i SEK).

¹ OMXSPI – Ett aktieindex för OMX Nordic Exchange Stockholm.

² RTS – Omfattar de 50 största bolagen som handlas på Russian Trading System (RTS).

³ RTS 2 – Omfattar 78 bolag med mer begränsad handel på RTS. Inkluderar således inte de största eller mest handlade bolagen.

⁴ MSCI EM Europe – Aktieindex som omfattar ryska, polska, ungerska, tjeckiska och turkiska aktier.

Resultat

Koncernen

Resultatet för rapportperioden 1 januari – 30 juni 2008 uppgick till -23,3 MEUR motsvarande -0,572 EUR per aktie. Resultatet för det andra kvartalet 2008 uppgick till -2,5 MEUR motsvarande -0,046 EUR per aktie.

Under rapportperioden var de största resultatposterna -26,6 MEUR i realiserad värdeförändring på investeringar, 5,1 MEUR i ränteintäkter från kortsiktiga räntebärande placeringar, -1,6 MEUR i rörelsekostnader och -0,2 MEUR i skatt. Under det andra kvartalet var de största resultatposterna -3 MEUR i realiserad värdeförändring på investeringar, 2,2 MEUR i ränteintäkter från kortsiktiga räntebärande placeringar, -1 MEUR i rörelsekostnader och -0,7 MEUR i skatt.

Av de totala rörelsekostnaderna på -1,6 MEUR under rapportperioden avser -0,6 MEUR ordinarie rörelsekostnader inom moderbolaget. Återstående -1 MEUR avser rörelsekostnader från ett konsoliderat dotterbolag¹. Kostnaderna i dotterbolaget avser i huvudsak avgifter i East Capital Power Utilities Fund.

Moderbolaget

Moderbolagets resultat för rapportperioden uppgick till -23,2 MEUR av vilka -22,8 MEUR avser nedskrivning av moderbolagets aktieinnehav i koncernbolag. Dessa aktier har värderats till det lägsta av verkligt värde och anskaffningsvärde. Rörelsekostnaderna under rapportperioden uppgick till -0,6 MEUR. Ingen investeringsverksamhet bedrivs inom moderbolaget.

Moderbolagets resultat för andra kvartalet uppgick till -1,6 MEUR av vilka -1,4 MEUR avser nedskrivning av moderbolagets aktieinnehav i koncernbolag. Rörelsekostnaderna för andra kvartalet uppgick till -0,4 MEUR.

Skatt

East Capital Explorers totala skatt på -0,2 MEUR under rapportperioden omfattar dels uppskjuten skatt inom moderbolaget på 0,2 MEUR och skatt relaterad till dotterbolag på -0,4 MEUR.

Finansiell ställning

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -6,7 MEUR under rapportperioden och koncernens likvida medel vid slutet av perioden uppgick till 209 MEUR. Kassaflödet från den löpande verksamheten under andra kvartalet uppgick till 1,1 MEUR.

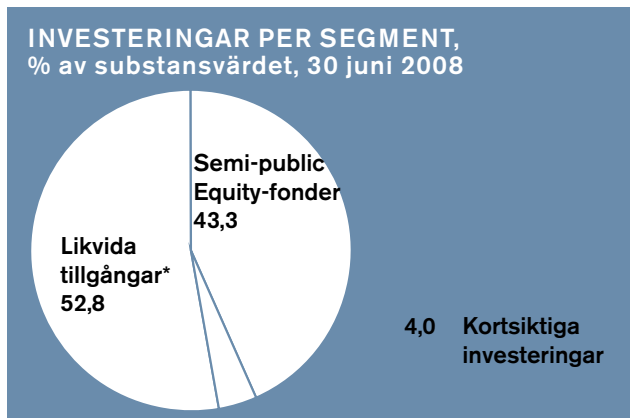
Del av emissionslikviden från noteringen motsvarande 193,5 MEUR är ännu ej investerad och har placerats i kortsiktiga räntebärande investeringar för att ge högre ränta samtidigt som de är likvida för framtida investeringar. Likvida medel uppgick till 15,5 MEUR varav 14,5 MEUR utgör likvida medel i ett konsoliderat dotterbolag.

East Capital Explorer hade ingen nettoskuld den 30 juni 2008.

¹ East Capital Explorer innehar 73% av kapitalandelen i East Capital Power Utilities Fund AB som därmed utgör ett dotterbolag till East Capital Explorer-koncernen.

Portföljoversikt

Den 30 juni 2008 hade East Capital Explorer investeringar i Semi-public Equity-fonder (speciella fondprodukter som investerar i både onoterade bolag och noterade bolag som annars är svåråtkomliga via de lokala börserna i Östeuropa) och kortsiktiga investeringar uppgående till sammanlagt 187,9 MEUR jämfört med 127,9 MEUR den 31 december 2007.



* Avser enbart koncernens kassa, bank och kortsiktiga räntebärande placeringar på 194,5 MEUR och inte eventuella likvida medel i underliggande fonder per 30 juni 2008.

Förändringar i portföljen under perioden

Den 2 maj 2008 investerade East Capital Explorer 10 MEUR i nya East Capital Bering New Europe Fund. Investeringen ger East Capital Explorers aktieägare exponering mot attraktiva företag i snabbväxande sektorer på de centraleuropeiska och baltiska marknaderna inklusive Tjeckien, Estland, Ungern, Lettland, Litauen, Slovakien och Polen. Fonden investerar främst i aktier noterade på börslistor med begränsad handel men kan även investera i onoterade bolag eller bolag som står inför en börsnotering.

I slutet av maj offentliggjordes en investering på 40 MEUR i nya East Capital Russian Property Fund, en stängd fond för institutionella och andra kvalificerade investerare. Detta kapital har avsatts och kommer att investeras inom ramen för en så kallad draw-down-struktur där East Capital Explorer som investerare gör betalningar från det avsatta kapitalet allteftersom fonden gör investeringar och anhåller om kapital. Den 30 juni 2008 har inga sådana betalningar gjorts och hela det avsatta kapitalet på 40 MEUR låg fortfarande i kortsiktiga räntebärande placeringar.

Fonden kommer att investera i köpcenter och andra typer av kassaflödesgenererande handelsfastigheter som gynnas av en stark inhemsk efterfrågan och fortsatt tillväxt inom detaljhandeln. Geografiskt fokus ligger på regionala städer med mer än 500 000 invånare, främst i Ryssland men även i Ukraina and Kazakstan.

Fonden avser att arbeta aktivt med att utveckla fastigheternas kommersiella koncept, mix av hyresgäster och kundflöden. Målsättningen är att skapa en välbalanserad fastighetsportfölj med hänsyn till läge, marknad och hyresgäster, potential samt risk och avkastning. Fondens finansiella mål är att uppnå en IRR som överstiger 15%.

East Capital Explorer betalar ingen insättningsavgift i samband med investeringen. Övriga villkor är en årlig förvaltningsavgift på

1% av fondens bruttosubstansvärde samt vinstdelning (där 80% tillfaller investerarna och 20% tillfaller East Capital) över en så kallad hurdle-nivå på 10% och efter en så kallad 50-50 catch-up.

EAST CAPITAL BERING RUSSIA FUND

Fondens syfte är att uppnå långsiktig värdeökning genom investeringar i både noterade och onoterade bolag i Ryssland.

Fondens utveckling under perioden

Substansvärdet per andel i East Capital Bering Russia Fund minskade med 3,3% räknat i EUR under rapportperioden. Räknat i USD ökade substansvärdet per andel med 3,7% under rapportperioden och utvecklades därmed bättre än RTS2 Index som backade 2,0% under motsvarande period.

Under andra kvartalet 2008 ökade substansvärdet per andel med 2,9% räknat i EUR. Räknat i USD ökade substansvärdet per andel med 3% under kvartalet medan RTS2 Index ökade med 4,5% under samma period.

Den 30 juni 2008 uppgick substansvärdet per andel till 68,12 USD.

Marknadskommentarer

Trots stor global volatilitet har den ryska marknaden utvecklats väl och RTS2 ökade med 4,5% under andra kvartalet 2008. Maj var den starkaste månaden hittills i år och den ryska marknaden nådde all-time high den 16 maj 2008. Sedan dess har inte heller den ryska marknaden lyckats stå emot den negativa utvecklingen på de globala marknaderna utan fallit med cirka 10% den 30 juni 2008. Överlag har ryska small caps, under både 2007 och första kvartalet 2008, levererat starka resultat och en stark vinsttillväxt.

I juni undertecknade premiärminister Putin ett utvecklingsprogram för transportindustrin och avsatte 500 miljarder USD för investeringar under 2010-2015. Ökade investeringar har en klart stimulerande effekt på efterfrågetillväxten, men det finns risk för att företagens kapacitet blir en begränsning. Aktierna i FESCO, ett av de mest intressanta företagen inom transportsektorn, ökade med 14,9% under kvartalet. Resultatet för 2007 var starkare än väntat med försäljningsvolymerna som ökade med 91% och bolaget offentliggjorde förvärv av 50% av Vladivostoks containerterminal. När förvärvet slutförts kommer FESCO att äga de största containerterminalerna i de tre strategiskt viktiga regionerna Östersjön, Svarta Havet och Stilla Havet.

EAST CAPITAL BERING UKRAINE FUND

Fondens syfte är att uppnå långsiktig värdeökning genom investeringar i både noterade och onoterade bolag i Ukraina.

Fondens utveckling under perioden

Substansvärdet per andel i East Capital Bering Ukraine Fund minskade med 21,8% räknat i EUR under rapportperioden. Räknat i USD minskade substansvärdet per andel med 13,8% under rapportperioden vilket var betydligt bättre än Ukrainas borsindex PFTS som backade 27,6% under motsvarande period.

Under andra kvartalet 2008 minskade substansvärdet per andel med 7,7% räknat i EUR. Räknat i USD minskade substansvär-

det per andel med 7,6% under kvartalet vilket var bättre än PFTS Index som minskade med 12,5% under samma period.

Den 30 juni 2008 uppgick substansvärdet i fonden till 24,89 USD.

Marknadskommentarer

Under årets första sex månader backade den ukrainska aktiemarknaden 27,6% och var därmed en av de svagaste aktiemarknaderna i världen. Under perioden sjönk investerarnas tilltro till följd av landets försämrade makroekonomiska profil och tilltagande politisk oro. Låg likviditet på aktiemarknaden har bidragit till hög prisrörlighet och utflöden från öppna fonder med inriktning på ukrainska aktier.

Under det andra kvartalet fortsatte inflationen att öka till över 31% på årsbasis i maj 2008, den högsta i Europa. I juni vände inflationstakten nedåt till 29,3% och under juli minskade den ytterligare till 26,8%. Enligt genomsnittsestimat förväntas inflationen för helåret 2008 räknat på konsumentprisindex uppgå till cirka 20%. Den reella BNP-tillväxten under första halvåret 2008 var 6,3% på årsbasis. Det finns fortfarande positiva utsikter inom jordbrukssektorn som förväntas bidra till en reell BNP-ökning under årets andra hälft 2008. Förväntningarna är fortfarande att BNP-tillväxten för 2008 kommer att uppgå till 6,5-6,9%.

Under andra kvartalet tillkännagav den ukrainska nationalbanken (NBU) ett antal åtgärder för att kontrollera inflationen och minska de ökande obalanserna i ekonomin som uppmärksammades genom Standard & Poors nedgradering. I maj reviderade NBU den officiella växelkursen mellan USD/UAH vilket innebar en uppvärdering av valutan på cirka 4%. NBU införde även en serie åtgärder för att minska likviditeten inom banksektorn, såsom minskade växelkursinterventioner och en höjning av diskontot. Dessutom har NBU infört striktare kapitaltäckningskrav och tillkännagivit planer för att öka kapitaltäckningsgraden för konsumentlån.

EAST CAPITAL BERING BALKAN FUND

Fondens syfte är att uppnå långsiktig värdeökning genom investeringar i både noterade och onoterade bolag på Balkan.

Fondens utveckling under perioden

Substansvärdet per andel i East Capital Bering Balkan Fund minskade med 24,8% räknat i EUR under rapportperioden. Räknat i USD minskade substansvärdet per andel med 19,3% under rapportperioden. Det finns för tillfället inget jämförelseindex tillgängligt för denna fond.

Under andra kvartalet 2008 minskade substansvärdet per andel med 1,2% räknat i EUR. Även räknat i USD minskade substansvärdet per andel med 1,2% under kvartalet.

Den 30 juni 2008 uppgick substansvärdet per andel till 14,64 USD.

Marknadskommentarer

Med undantag för Serbien uppvisade alla marknader i Sydösteuropa en svag utveckling under andra kvartalet. I jämförelse med första kvartalet var dock nedgångarna under andra kvartalet

mindre dramatiska och främst en följd av den globala volatiliteten snarare än regionspecifika faktorer.

Tillväxten i många sydösteuropeiska ekonomier var stark under det första kvartalet, med en tillväxt på 8,2% i Rumänien och 6,6% i Turkiet som exempel. Den ekonomiska tillväxten förväntas dock mattas av under resten av året som ett resultat av en striktare penningpolitik. Som i många andra ekonomier i världen har inflationen i regionen ökat sedan årets början. Konsumentprisindex i Sydösteuropa ligger på en relativt hög nivå, främst till följd av en högre andel livsmedels- och energirelaterade poster i sammansättningen av konsumentprisindex i dessa ekonomier.

Med makroekonomiska obalanser som investernas huvudsakliga orosmoment, har den rumänska marknaden fortsatt sin neråtgående trend och backade 4,2% under andra kvartalet, vilket innebär en nedgång på 30,1% under första halvåret 2008. Inflationen har dock stabiliserats på cirka 8,6%. Även om centralbankens fortsatta räntehöjningar kommer att innebära en avmattning, förväntas den rumänska ekonomin fortsätta att expandera i en relativt hög takt under året.

Den serbiska marknaden ökade med 8,7% under andra kvartalet och återhämtade därmed en del av nedgången från första kvartalet. Politiska frågor låg högt upp på den serbiska agendan under denna period. Sent i april togs det första viktiga steget i Serbiens väg mot Europa när landet undertecknade stabiliserings- och associeringsavtalet med EU. I maj hölls parlamentsval och senare lyckades den Europavänliga koalitionen bilda regering tillsammans med serbiska socialistpartiet. Den nybildade regeringen har redan lovat att skynda på integrationsprocessen för att komma med i EU.

Turkiska aktier tappade marginella 1,8% under andra kvartalet. Den politiska spänningen i landet är fortsatt hög. Med ett förväntat P/E-tal för 2008 på under 8 är värderingarna attraktiva och när den politiska osäkerheten väl är undanröjd kommer investerare åter att kunna fokusera på ekonomiska fundamentala faktorer.

EAST CAPITAL BERING CENTRAL ASIA FUND

Fondens syfte är att uppnå långsiktig värdeökning genom investeringar i både noterade och onoterade bolag i Centralasien.

Fondens utveckling under perioden

Substansvärdet per andel i East Capital Bering Central Asia Fund minskade med 10,1% räknat i EUR under rapportperioden. Räknat i USD minskade substansvärdet per andel med 1,0% under rapportperioden, jämfört med KAZE Index som ökade 0,7% under samma period.

Under andra kvartalet 2008 ökade substansvärdet per andel med 0,8% räknat i EUR. Räknat i USD ökade substansvärdet per andel med 0,7% under kvartalet, medan KAZE Index ökade med 1,8% under samma period.

Den 30 juni 2008 uppgick substansvärdet per andel i fonden till 11,15 USD.

Marknadskommentarer

Under andra kvartalet 2008 fortsatte banksektorn i Kazakstan att lida av den globala kreditstramningen. Trots att landets ekono-

miska tillväxt bromsar in och, enligt de flesta bedömare, inte kommer att överstiga 5% i år finns det några positiva tecken. För det första har lokala banker lyckats betala tillbaka sina lån under första halvåret av 2008. Många har sett återbetalningarna som ett "litmus-test" av den kazakstanska banksektorns överlevnadsförmåga. Dessutom har den kazakstanska nationalbanken lättat på reservkraven för lokala banker, vilket är positivt för sektorn. Ett lagstiftningsförslag har tagits fram enligt vilket den kazakstanska regeringen kan förvärva andelar i krisdrabbade banker.

För det andra visade handelsbalanssiffrorna som publicerats för första kvartalet 2008 på ett överskott på 3,9 miljarder USD, efter sex kvartal med underskott i följd. För det tredje innebär ett stigande oljepris under årets första sex månader att risken för recession är mindre sannolik, även med en inbromsning inom andra sektorer, särskilt inom byggsektorn. Kazakstans ekonomidepartement uppskattar att varje extra dollar per fat i priset på Brentolja har inneburit 0,13 procentenheters tillväxt under de senaste åren, vilket är mycket högre än i Ryssland. För det fjärde har nedkylningen av ekonomin varit bra för inflationsutsikterna i landet, där ökningen i konsumentprisindex översteg 20% på årsbasis i juni, till följd av ökande livsmedelspriser. Även om en snabb återhämtning inte är att förvänta, verkar ett scenario där landet går in i en recession mindre sannolikt.

I Georgien fick president Saakashvili en klar majoritet i det nya parlamentet vilket låter regeringen fortsätta sitt ekonomiska reformprogram, sänka skatter och slutföra privatiseringsprogrammet. Tillväxten i den inhemska ekonomin uppgick till 9,3% under de första tre månaderna 2008. På den negativa sidan har konflikten mellan Georgien, dess utbrytarregion Sydossetien och Ryssland, som stödjer Sydossetien, fortsatt under andra kvartalet och eskalerade markant under de första veckorna i augusti. Internationella organ som NATO, OSCE och EU samt ett stort antal länder i väst, inklusive USA, uppmanade parterna att omgående få ett slut på konflikten. Sammanfattningsvis är situationen mycket komplicerad och det är för tidigt att säga hur eller när en fullständig upplösning kommer att nås.

EAST CAPITAL BERING NEW EUROPE FUND

Fondens syfte är att uppnå långsiktig värdeökning genom investeringar i både noterade och onoterade bolag i Centraleuropa och Baltikum.

Fondens utveckling under perioden

East Capital Bering New Europe Fund lanserades den 30 april 2008. Substansvärdet per andel hade minskat med 3,0% räknat i EUR den 30 juni 2008. Räknat i USD minskade substansvärdet per andel med 2,0% under samma period. Fonden har för närvarande inget relevant jämförelseindex.

Den 30 juni 2008 uppgick substansvärdet per andel till 9,80 USD.

Marknadskommentarer

Under andra kvartalet tyngde den negativa globala stämningen de centraleuropeiska och baltiska marknaderna. WIRR, ett index för polska small caps, minskade med 11% under andra kvartalet och har minskat med 28% sedan den 1 januari 2008, och var därmed bland de index i Östeuropa som utvecklades sämst under perioden. Under samma period minskade Ungern med 11%, Bal-

tic Composite Index minskade med 9% och tjeckiska PXGlobe Index minskade med 4%. Det enda undantaget i denna region var Slovakien som ökade med 6% (alla beräknade i USD).

En viktig händelse för regionen i allmänhet och för Slovakien i synnerhet var EU-godkännandet att införa euron i Slovakien den 1 januari 2009. Konverteringskursen för den slovakiska korunan fastställdes till 30,1260, vilket innebar en omedelbar uppskrivning med 15%. Detta hade en effekt på alla de centraleuropeiska valutorna. Den tjeckiska korunan ökade med nästan 20%, den polska zlotyn ökade med 15,6% och den ungerska forintn ökade med 15,9% på årsbasis mot USD. Den snabba och kraftiga apprecieringen kommer att hjälpa dessa länder att bekämpa inflationen och minska energikostnaderna, men många exportföretag som dominerar small- och mid cap-segmenten kan komma att påverkas negativt av den snabba förändringen.

De slovakiska och tjeckiska small- och mid cap-bolagen utvecklades relativt positivt under perioden. Den betydande nedgången i de polska small- och mid cap-bolagen har gjort värderingarna på dessa bolag ännu mer attraktiva.

I den baltiska regionen verkar de makroekonomiska problemen bestå och kan därmed innebära ett ökat fokus på företag som exporterar konsumentvaror till Ryssland och CIS-staterna.

EAST CAPITAL POWER UTILITIES FUND

Fondens syfte är att tillvarata de många investeringsmöjligheter som uppstår som en följd av det pågående reformprogrammet inom den ryska kraftsektorn. Fonden investerar i både noterade och onoterade bolag i flera undersektorer inklusive elproduktion, distribution och underhåll.

Fondens utveckling under perioden

Substansvärdet per andel i East Capital Power Utilities Fund minskade med 14,2% under rapportperioden, och utvecklades därmed betydligt bättre än RTSeu, ett index för den ryska kraftsektorn, som minskade med 26,8% under samma period.

Under det andra kvartalet 2008 minskade substansvärdet per andel med 2,9%, vilket var bättre än RTSeu som minskade med 5,8% under samma period.

Den 30 juni 2008 uppgick substansvärdet per andel till 434,93 EUR och 85,4% av fonden var investerad.

Marknadskommentarer

Den ryska kraftsektorn upplevde ännu ett volatilt kvartal, där utvecklingen varierade mellan olika undersektorer. De flesta TGK (regionala kraftproducenter), inklusive TGK-4, TGK-8 och TGK-10, steg under det andra kvartalet, eftersom den anstående uppdelningen av RAO EES har lett till erbjudanden från nya strategiska köpare. OGK (nationella kraftproducenter) har haft en fortsatt negativ utveckling under det andra kvartalet beroende på det förväntade utförsäljningstrycket efter uppdelningen av EES, där OGK-2 sjönk mest med 26,2%.

I linje med den tidplan som tidigare fastställts av RAO EES, slutfördes nio av elva konsolideringsprocesser till MRSKs (interregionala distributionsföretag). Införandet av RAB-systemet (regu-

lated asset base), en internationellt accepterad princip för tariffberäkning, ökade investerarnas intresse för distributionssektorn. Överföringen till RAB-systemet signalerar slutet på en era med billig energi och industriella korssubventioner och är en viktig katalysator för distributionssektorn på medellång sikt.

Under kvartalet gynnades kraftutrustningstillverkare och bolag för kraftbyggnation av den starka orderingång som uppstod som en följd av det aktiva genomförandet av investeringsprogrammen och de senaste uppgraderingarna inom kraftsektorn.

Den 6 juni 2008 upphörde RAO EES-aktien att handlas på börsen. Aktierna i RAO EES underliggande bolag distribuerades i mitten av juli och ADRs förväntas distribueras under hösten.

KORTSIKTIGA INVESTERINGAR

Värdet av East Capital Explorers investering i East Capital (Lux) Eastern European Fund minskade med 3,2 MEUR under perioden, vilket motsvarade -18,2% medan MSCI EM Europe Index minskade med 14,7%. Under andra kvartalet 2008 ökade substansvärdet per andel med 5,4% medan MSCI EM Europe Index minskade med 6,1% beräknat i EUR.

Den del av emissionslikviden från börsintroduktionen, motsvarande 193,5 MEUR, som ännu inte har investerats, har placerats i kortsiktiga räntebärande placeringar för att erhålla högre ränta samtidigt som de är likvida för framtida investeringar. Räntetäkter från dessa placeringar uppgick till 2,2 MEUR under andra kvartalet och till 5,1 MEUR för hela rapportperioden.

Sammanlagt genererade kortsiktiga investeringar en vinst på 3 MEUR under andra kvartalet. Den totala vinsten från kortsiktiga investeringar under rapportperioden uppgick till 1,9 MEUR.

ÖVRIG INFORMATION

Risker och osäkerhetsfaktorer

Den övervägande risken i East Capital Explorers verksamhet är kommersiell risk i form av exponering mot vissa branscher, geografiska områden eller enskilda innehav. En detaljerad beskrivning av risker kopplade till East Capital Explorers verksamhet återfinns på sidan 54 i årsredovisningen för 2007.

Transaktioner med närstående

För ytterligare information om transaktioner med närstående se not 17, sidan 55 i årsredovisningen för år 2007. Inga större förändringar eller transaktioner har förekommit under 2008.

Organisations- och investeringsstruktur

East Capital Explorer är ett publikt aktiebolag som investerar i Ryssland och andra länder inom Oberoende Staters Samväldet (OSS), Balkan, Baltikum, Centralasien och centrala Östeuropa huvudsakligen indirekt genom ett urval av East Capitals nuvarande och framtida fonder. Därutöver kan bolaget investera direkt i onoterade bolag inom denna region.

Bolagets investeringsverksamhet bedrivs i enlighet med en investeringspolicy och ett förvaltningsavtal som ingåtts av bolaget och East Capital PCV Management AB, ett bolag inom East Capital-koncernen ("förvaltaren").

För mer information om bolagets organisation och investeringsstruktur, se bolagsstyrningsrapporten för 2007 som återfinns i årsredovisningen eller www.eastcapitalexplorer.com under Om East Capital Explorer/Bolagsstyrning.

Mandat för återköp av aktier

Årsstämman 2008 bemyndigade styrelsen att besluta om förvärv av egna aktier. Hittills har inga aktier återköpts av bolaget.

HÄNDELSE EFTER KVARTALET SLUT

Substansvärde den 31 juli 2008

Substansvärdet per aktie den 31 juli 2008 uppgick till 9,81 EUR (motsvarande 92,80 SEK¹), jämfört med 10,15 EUR (motsvarande 96,02 SEK) den 30 juni 2008. Aktiekursen den 31 juli var 70,75 SEK (motsvarande 7,48 EUR).

Konflikten i Kaukasus

För en kommentar angående konflikten mellan Georgien, dess utbrytarregion Sydossetien och Ryssland, som eskalerade efter rapportperiodens slut, se sidan 6 under marknadskommentaren för East Capital Bering Central Asia Fund.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Denna delårsrapport är upprättad i enlighet med IAS 34 Delårsrapportering och RR31 Delårsrapportering för koncerner. Redovisningsprinciperna som har använts för koncernen och moderbolaget stämmer överens med de redovisningsprinciper som tillämpades i årsredovisningen för 2007.

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att halvårsrapporten ger en rättvisande översikt av moderbolagets och koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm den 20 augusti 2008

Paul Bergqvist
Styrelseordförande

Gert Tiivas
VD

Anders Ek
Styrelseledamot

Lars Emilson
Styrelseledamot

Alexander V. Ikonnikov
Styrelseledamot

Justas Pipinis
Styrelseledamot

Kestutis Sasnauskas
Styrelseledamot

KONTAKTINFORMATION

Gert Tiivas, VD, +46 8 505 977 30
Louise Hedberg, Chef för kommunikation/IR,
+46 8 505 977 20

KALENDER FÖR FINANSIELL INFORMATION

- Månatlig substansvärdesrapport femte arbetsdagen efter månads slut
- Delårsrapport 1 januari – 30 september 2008 den 13 november 2008
- Bokslutskommuniké 2008 den 18 februari 2009

Denna delårsrapport har inte varit föremål för granskning av bolagets revisorer.

Informationen i denna delårsrapport är sådan som East Capital Explorer AB ska offentliggöra enligt lagen om värdepappersmarknaden.

Informationen lämnades för offentliggörande den 21 augusti 2008 klockan 08:20 (CET).

¹ 1 EUR = 9,46 den 31 juli 2008. Källa: Reuters.

Resultaträkning

TEUR

	Koncernen 1 apr – 30 jun 2008	Koncernen 1 jan – 30 jun 2008	Koncernen 19 jun – 31 dec 2007	Moderbolaget 1 apr – 30 jun 2008	Moderbolaget 1 jan – 30 jun 2008	Moderbolaget 1 jan – 31 dec 2007
Värdeförändring investeringar – aktier och andelar	-2 963	-26 597	3 466	-	-	-
Summa rörelseintäkter	-2 963	-26 597	3 466	-	-	-
Personalkostnader	-153	-274	-223	-153	-274	-223
Övriga externa kostnader	-862	-1 303	-782	-241	-355	-219
Rörelseresultat	-3 978	-28 174	2 461	-394	-629	-442
Finansiella intäkter	2 185	5 054	1 794	11	26	665
Finansiella kostnader	-9	-21	-35	-1 365 ¹	-22 770 ¹	-
Resultat före skatt	-1 802	-23 141	4 220	-1 748	-23 373	223
Skatt	-706	-182	-255	108	169	-63
PERIODENS RESULTAT	-2 508	-23 323	3 965	-1 640	-23 204	160
Hänförligt till:						
Moderbolagets aktieägare	-1 668	-20 731	3 298			
Minoritetsintresse	-840	-2 592	667			
	-2 508	-23 323	3 965			
Resultat per aktier, EUR						
hänförligt moderbolagets aktieägare	-0,046	-0,572	0,094			
Ingen utspädningseffekt						

Antal aktier

Totalt antal aktier	36 270 160	36 270 160	36 270 160
Genomsnittligt antal aktier	36 270 160	36 270 160	35 032 755

¹ Finansiella kostnader i moderbolaget avser nedskrivning av aktier i koncernbolag.

Segmentrapportering

East Capital Explorer har valt att klassificera bolagets olika segment utifrån karaktären på dess investeringar. I segmentens resultat och tillgångar har direkt hänförliga poster samt poster som kan fördelas på segmenten på ett rimligt och tillförlitligt sätt inkluderats.

Koncernen TEUR	Semi-public Equity-fonder 1 jan-30 jun 2008	Kortsiktiga investeringar 1 jan-30 jun 2008	Ofördelat 1 jan- 30 jun 2008	Summa konsoliderat 1 jan-30 jun 2008
Värdeförändring investeringar – aktier och andelar	-23 371	-3 226	-	-26 597
Övriga kostnader	-	-	-1 577	-1 577
Rörelseresultat	-23 371	-3 226	-1 577	-28 174
Finansiella intäkter	-	5 054	-	5 054
Finansiella kostnader	-	-21	-	-21
Resultat före skatt	-23 371	1 807	-1 577	-23 141
Periodens skattekostnad			-182	-182
Periodens resultat				-23 323
Tillgångar	173 182	223 657	1 620	398 459
Skulder	-	-	2 585	2 585

Information om fördelningen av intäkter fördelade på segmenten i koncernen återfinns i ovanstående tabell. På kostnadssidan görs inte motsvarande uppdelning.

Balansräkning

TEUR

	Koncernen 30 jun 2008	Koncernen 31 dec 2007	Moderbolaget 30 jun 2008	Moderbolaget 31 dec 2007
Aktier och andelar i investeringsverksamheten	173 182	109 969	367 403	390 174
Uppskjutna skattefordringar	1 169	97	169	-
Summa anläggningstillgångar	174 351	110 066	367 572	390 174
Övriga kortfristiga fordringar	12	43 941	-	-
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	439	677	18	136
Kortsiktiga investeringar	14 677	17 903	-	-
Kortsiktiga placeringar som utgör likvida medel	193 490	198 700	-	-
Kassa och bank	15 490	62 001	892	1 441
Summa omsättningstillgångar	224 108	323 222	910	1 577
Summa tillgångar	398 459	433 288	368 482	391 751
Aktiekapital	3 627	3 627	3 627	3 627
Övrigt tillskjutet kapital	387 652	387 652	387 652	387 652
Reserver	-5 611	-316	-	-
Balanserad vinst	3 298	-	160	-
Periodens resultat	-20 731	3 298	-23 204	160
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	368 235	394 261	368 235	391 439
Minoritetsintresse	27 639	32 313	-	-
Summa eget kapital	395 874	426 574	368 235	391 439
Uppskjutna skatteskulder	70	70	-	-
Summa långfristiga skulder	70	70	-	-
Skatteskulder	1 538	339	65	63
Övriga skulder	338	5 585	44	60
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	639	720	138	189
Summa kortfristiga skulder	2 515	6 644	247	312
Summa eget kapital och skulder	398 459	433 288	368 482	391 751

Förändringar i koncernens eget kapital

TEUR

	Aktie- kapital	Övrigt till- skjutet kapital	Fritt eget kapital	Totalt eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	Minoritet	Totalt eget kapital
Ingående eget kapital 1 jan 2008	3 627	387 652	2 982	394 261	32 313	426 574
Valutakursförändring	-	-	-5 295	-5 295	-2 082	-7 377
Periodens resultat	-	-	-20 731	-20 731	-2 592	-23 323
Utgående eget kapital 30 jun 2008	3 627	387 652	-23 044	368 235	27 639	395 874

Kassaflödesanalys

TEUR

	Koncernen 1 jan – 30 jun 2008	Koncernen 19 jun – 31 dec 2007
Den löpande verksamheten		
Rörelseresultat	-28 174	2 461
Justerat för orealiserade värdeförändringar	21 994	-3 435
Erhållna räntor	4 744	1 254
Betalda räntor	-21	-35
Betalda skatter	-55	57
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	-1 512	302
Kassaflöde från förändring i rörelsekapital		
Ökning(-)/minskning(+) av rörelsefordringar	109	-136
Ökning(+)/minskning(-) av rörelseskulder	-5 328	6 305
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-6 731	6 471
Investeringsverksamheten		
Investeringar i aktier och andelar	-42 454	-168 810
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-42 454	-168 810
Finansieringsverksamheten		
Nyemission	-	55
Inlösen av aktiekapital	-	-55
Nyemissioner	-	391 279
Tillskott av minoritet	-	31 761
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-	423 040
Periodens kassaflöde	-49 185	260 701
Likvida medel vid årets början ¹	260 701	-
Valutakursdifferens i likvida medel	-2 536	-
Likvida medel vid periodens slut	208 980	260 701

¹ Likvida medel innehåller kassa, bank och kortsiktiga likvida placeringar.

Nyckeltal

	1 jan – 30 jun 2008	19 jun – 31 dec 2007	Nyckeltal/aktie	1 jan – 30 jun 2008	19 jun – 31 dec 2007
Soliditet	99,4%	98,5%	Resultat per aktie, EUR	-0,572	0,094
Substansvärde, TEUR	368 235	394 261	Substansvärde, SEK ¹	96,02	102,61
Förändring substansvärde	-6,6%	0,7%	Substansvärde, EUR	10,15	10,87
Börsvärde, MSEK	2 974	3 627	Pris, SEK	82	100
Börsvärde, TEUR ¹	314 393	383 810	Pris, EUR ¹	8,67	10,58
Antal anställda	4	3			

¹ Vissa omräkningar EUR-SEK sker i informationssyfte. 1 EUR = 9,46 SEK den 30 juni 2008, 9,38 SEK den 31 mars 2008, 9,44 SEK den 31 december 2007 och 9,45 SEK den 28 december 2008. Källa: Reuters.

EAST CAPITAL EXPLORER

Kungsgatan 33, Box 7214
103 88 Stockholm
Tel: 08-505 97 700
Organisationsnummer 55 66 93 - 7404
www.eastcapitalexplorer.se

