



EAST CAPITAL EXPLORER AB

Årsredovisning
2007

Kontakt

Investor relations- och mediekontakt:

Louise Hedberg
Chef kommunikation/IR
08-505 97 720
louise.hedberg@eastcapitalexplorerer.com

Besöksadress:
Kungsgatan 33, Stockholm

Postadress:
Box 7214
103 88 Stockholm

www.eastcapitalexplorerer.com

Kalender

- Månatliga substansvärdesrapporter femte arbetsdagen efter månadens slut
- Årsstämma 2008, i Stockholm den 21 april 2008
- Delårsrapport 1 januari - 31 mars 2008, den 14 maj 2008
- Delårsrapport 1 januari - 30 juni 2008, den 21 augusti 2008
- Delårsrapport 1 januari - 30 september 2008, den 13 november 2008

Finansiella rapporter och pressmeddelanden finns tillgängliga på www.eastcapitalexplorerer.com där aktieägare och andra intressenter även kan registrera en prenumeration på framtida information från East Capital Explorerer direkt till sin e-post. Den tryckta årsredovisningen skickas till aktieägare som begärt att få tryckt finansiell information från bolaget.

Årsstämma 2008

Årsstämma i East Capital Explorerer AB (publ) kommer att hållas den 21 april 2008 klockan 16.00 på China Teatern, Berzelii Park 9 i Stockholm. Ingång genom Berns Salonger, Berzelii Park.

Deltagande

Aktieägare som önskar delta vid årsstämman ska

- Dels vara införd i av VPC AB förd aktiebok, tisdagen den 15 april 2008
- Dels meddela sin avsikt att delta senast tisdagen den 15 april 2008, klockan 16.00.

Anmälan kan ske:

- På hemsidan:
www.eastcapitalexplorerer.com/arsstamma
- Skriftligen till:
East Capital Explorerer AB
Att: Katarina Persson
Box 7214
103 88 Stockholm
- Per telefon till:
Katarina Persson +46 8 505 88 679

Vid anmälan uppges namn, personnummer/organisationsnummer, adress, telefon, aktieinnehav samt eventuella biträden (högst två).

Vänligen notera att aktieägare som har sina aktier förvaltarregistrerade måste, för att äga rätt att delta vid årsstämman, tillfälligt inregistrera aktierna i eget namn. Sådan omregistrering ska vara genomförd hos VPC senast tisdagen 15 april 2008. Aktieägare måste underätta sin förvaltare i god tid före detta datum. Aktieägare som har förvaltarregistrerade aktier måste således både vidtala förvaltaren för omregistrering samt anmäla sitt deltagande direkt till East Capital Explorerer AB.



28



14



30



2

- 2 Några ord från vår VD
- 4 East Capital Explorerer-aktien
- 6 Substansvärdet
- 8 De östeuropeiska marknaderna
- 12 Här finns potentialen
- 14 Så här investerar vi
- 18 Våra investeringar
- 33 Året i siffror
- 62 Styrelse och ledning



8



22

Innehålls-förteckning



12



20



18



11



4

Bästa aktieägare,

2007 var ett mycket speciellt år för oss. Det var det år vi förverkligade en vision och lanserade East Capital Explorer. Jag skulle vilja tacka alla aktieägare för förtroendet. Vi är mycket glada över att så många investerare världen över delar vår entusiasm för Östeuropa och har gett oss i uppdrag att upptäcka och förvalta de unika investeringsmöjligheter som finns i denna region.

East Capital har över tio års erfarenhet av att erbjuda nya och tidigare svårtillgängliga investeringar i Östeuropa. Med East Capital Explorer fortsätter vi att bygga på denna tradition. East Capital Explorer är det första noterade bolaget i världen som erbjuder alla investerare, både privata och institutionella, tillgång till onoterade bolag och andra mindre likvida investeringar i Östeuropa. Noteringen på OMX Nordic Exchange Stockholm bidrar till att ge en helt ny likviditet och transparens åt våra marknader och vår typ av investeringar.

En stor del av verksamhetsåret ägnades åt förberedelserna inför börsintroduktionen. East Capital Explorers ambition

förvalta våra investeringar. Vårt mål är att göra det enkelt för investerare att bedöma oss på grundval av vår investeringshistorik och avkastning.

East Capital Explorers framgång vilar på ett unikt investeringsområde och fokus. Vi är övertygade om att Östeuropa, inklusive Ryssland, är en av de mest spännande investeringsregionerna i världen. Efter att under mer än 50 år varit stängt för utländska investerare har Östeuropa under det senaste decenniet blivit en av de mest dynamiska marknaderna. I synnerhet under de senaste fem åren har utvecklingen varit mycket god. Mot denna bakgrund blir det naturligt att ställa sig frågan – Är

samband med den fortsatta tillväxten och konvergensen i regionen.

Vi hävdar inte att vår region är immun mot oron på de västerländska marknaderna, men vi är säkra på att Östeuropa på sikt konvergerar med Västeuropa och att det är en process som kommer fortgå under flera decennier. Dessutom har Östeuropa än så länge visat på god motståndskraft mot turbulensen på de västerländska marknaderna. Jämfört med övriga utvecklingsmarknader är Östeuropa en av de minst exponerade mot USA mätt i termer av export.

Även om vi tror starkt på potentialen i denna region har det blivit svårare att hitta bra investeringsmöjligheter på aktiemarknaderna. Detta beror dels på att det fortfarande är ett begränsat antal bolag som är noterade. En annan bidragande orsak är att dessa marknader har "upptäckts" på senare år vilket har inneburit stora kapitalinflöden. Detta gör att vi måste leta mer intensivt, resa längre och vara mer kreativa. Vi kommer att investera en betydande del av vårt kapital i private equity-fonder som fokuserar på sektorer som drar direkt

“ East Capital Explorers framgång vilar på ett unikt investeringsområde och fokus. Vi är övertygade om att Östeuropa, inklusive Ryssland, är en av de mest spännande investeringsregionerna i världen. ”

är att tillhöra de bästa bolagen när det gäller bolagsstyrning, transparens och effektivitet. Därför har vi noggrant studerat liknande bolag och låtit slutsatserna från detta arbete forma vår struktur – från vårt sätt att tillhandahålla information till vilka resurser vi använder för att

det för sent för att börja investera? Hur länge kan Östeuropa fortsätta att utvecklas starkt? Vårt svar blir att vi tror oss bara ha sett början på tillväxten. För de tålmodiga och förutseende investerarna kommer det att uppstå många intressanta investeringsmöjligheter i

fördel av den snabba tillväxten i de inhemska ekonomierna, t.ex. finansiella tjänster, detaljhandel, konsumentvaror och fastigheter. Dessa sektorer tenderar att vara underrepresenterade på aktiemarknaderna varför investeringar i onoterade företag är huvudspåret för

att få denna exponering. Det kräver mer tid och arbete men det är också här vi får mest värde av East Capitals kunskap, erfarenhet och nätverk. Vi är också övertygade om att det är denna strategi som kommer att skapa god långsiktig avkastning för våra aktieägare.

Två månader efter börsnoteringen hade vi, helt enligt plan, offentliggjort investeringar motsvarande nästan 50 procent av emissionslikviden. Vi har beslutat att investera i East Capitals fyra Bering-fonder samt den nylanserade East Capital Power Utilities Fund. Vi har även för avsikt att investera större delen av det återstående kapitalet i nya private equity-fonder som East Capital startar. Att ha nästan 50 procent i likvida medel på dagens volatila marknader gör det möjligt för oss att utnyttja attraktiva investeringsmöjligheter när de uppstår. Som anges i prospektet, förväntar vi oss att vara fullinvesterade i maj 2009, 18 månader efter börsnoteringen.

2007 innebar en bra start på vår verksamhet. Vi är stolta över att så många investerare visat förtroende för East Capital Explorer och valt att följa med oss på denna spännande resa. Vi kommer att fortsätta att arbeta hårt för att förtjäna ert förtroende. Vi ser fram emot att utforska Östeuropa tillsammans med er!

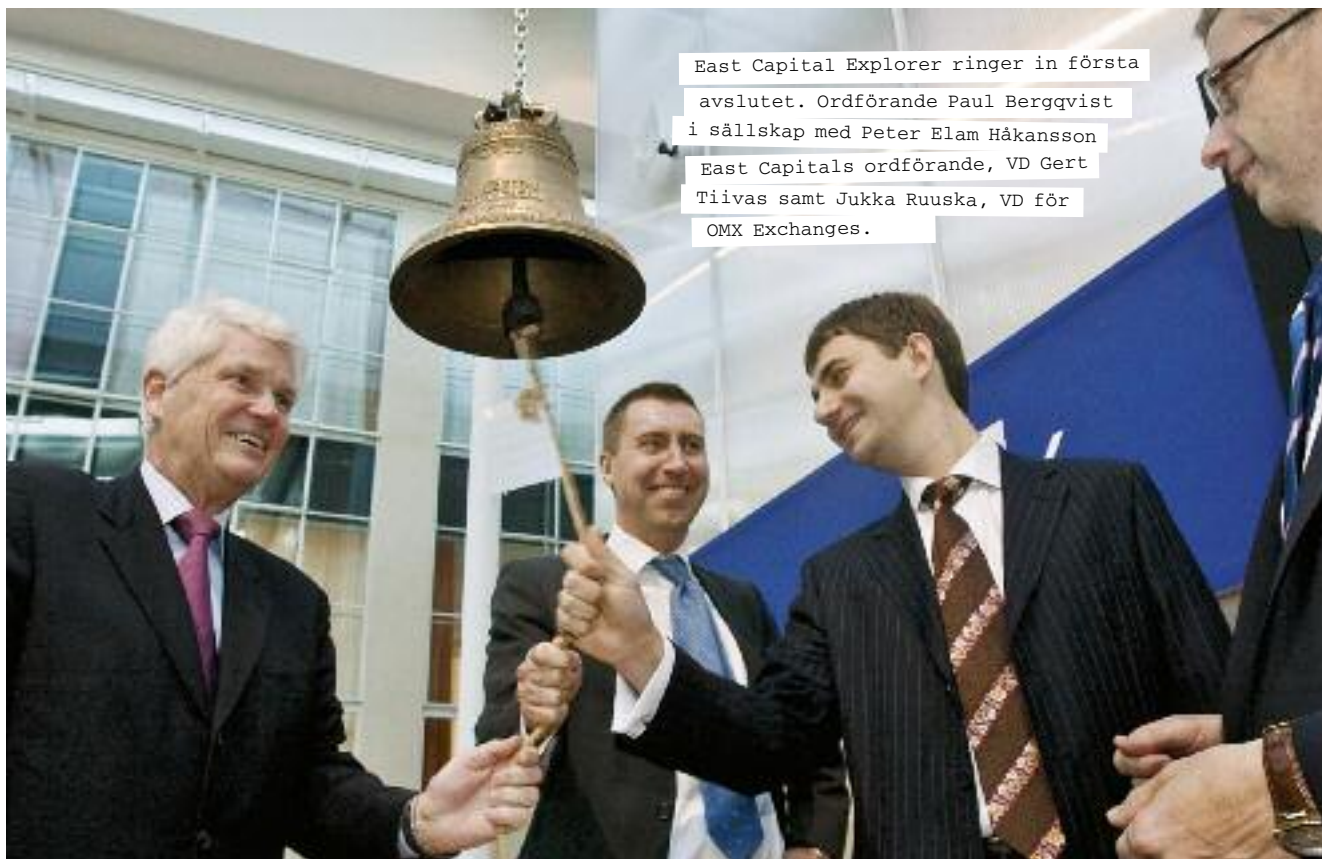
Stockholm i mars 2008



Gert Tiivas
VD



East Capital Explorer-aktien



East Capital Explorer ringer in första avslutet. Ordförande Paul Bergqvist i sällskap med Peter Elam Håkansson East Capitals ordförande, VD Gert Tiivas samt Jukka Ruuska, VD för OMX Exchanges.

Kursutveckling

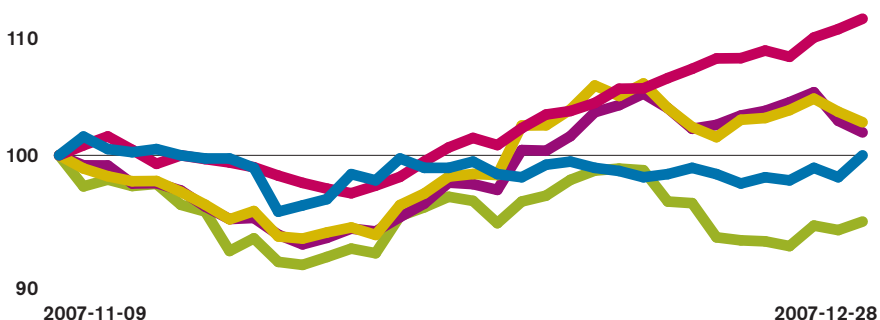
Den 9 november 2007 började East Capital Explorer-aktien handlas på OMX Nordic Exchange Stockholm, Mid Cap. Aktien noterades på 100 SEK per aktie. Stängningskursen den 28 december 2007, årets sista handelsdag var också 100 SEK.

Under motsvarande period backade OMXSPI med 5,3%. Jämförelsevis ökade RTS Index med 1,8%, RTS 2 Index med 10,9% och MSCI EM Europe Index med 3,4% under samma period.

Under perioden omsattes totalt 6 157 487 aktier, vilket motsvarade en genomsnittlig omsättning per dag på 186 591 aktier.

East Capital Explorers börsvärde, baserat på totalt antal utestående aktier, uppgick till cirka 3 627 MSEK den 28 december 2007.

ECEX kursutveckling jämfört med index



ECEX: East Capital Explorer-aktien

OMXSPI: omfattar samtliga aktier på OMX Nordic Exchange Stockholm.

RTS Index: omfattar de 50 största bolagen som handlas på Russian Trading System (RTS).

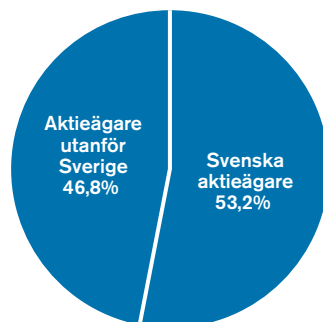
RTS 2 Index: omfattar 78 bolag med mer begränsad handel på RTS.

MSCI EM Europe Index: omfattar ryska, polska, ungerska, tjeckiska och turkiska aktier.

Ägarstruktur

Enligt VPC ABs offentliga aktiebok för direkt- och förvaltarregistrerade aktieägare, hade East Capital Explorer AB 11 648 aktieägare per den 28 december 2007. De tio största aktieägarna ägde cirka 33% av rösterna och kapitalet. Av det totala aktiekapitalet ägdes cirka 46,8% av fysiska eller juridiska personer utanför Sverige. Flertalet av de utländskt ägda aktierna är förvaltarregistrerade, vilket innebär att de verkliga innehavarna inte är officiellt registrerade.

Namn	% av röster och kapital
Alecta	6,6
East Capital Östeuropafonden	5,7
SEB-Stiftelsen	5,2
Stena Sfären	4,4
Nykredit Bank	3,0
East Capital Holding AB	2,6
Avanza Pension Försäkring AB	1,8
Volvoknutna Stiftelser	1,7
SEB-Trygg Försäkring	1,3
Skandia Liv	1,0
Övriga utländska ägare	43,8
Övriga	22,9
Totalt	100%



Aktiekapital och antal aktier

I samband med noteringen på OMX Nordic Exchange Stockholm den 9 november 2007, emitterade East Capital Explorer AB 33 795 350 aktier. Under december beslutade bolagets styrelse att emittera ytterligare 2 474 810 nya aktier till följd av att emissionsinstitutet valde att utnyttja den övertilldelningsoption som ställdes ut i samband med noteringen. Detta innebär att det totala antalet utestående aktier uppgick till 36 270 160 den 31 december 2007.

Den 31 december 2007 uppgick East Capital Explorers aktiekapital till 3 627 016 EUR fördelat på 36 270 160 aktier.

Fakta East Capital Explorer-aktien:

Notering:

OMX Nordic Exchange Stockholm Mid Cap

Noterad sedan:

9 november 2007

Antal utestående aktier:

36 270 160

Högsta notering 2007:

108 SEK

Lägsta notering 2007:

95,50 SEK

Börsvärde

28 december 2007:

3 627 MSEK

ISIN-kod:

SE0002158568

GICS-kod:

40203010

Tickersymbol:

ECEX

Reuters:

ECEX.ST

Bloomberg:

ECEX SS Equity

Ägarstruktur 28 december 2007

	Antal aktieägare	% av ägarna	Antal aktier	% kapital och röster
1 - 500	9 666	83,0	2 083 620	5,7
501 - 1 000	853	7,3	751 040	2,1
1 001 - 5 000	799	6,9	2 088 534	5,8
5 001 - 10 000	138	1,2	1 086 446	3,0
10 001 - 15 000	38	0,3	477 633	1,3
15 001 - 20 000	32	0,3	590 293	1,6
20 001 -	122	1,0	29 194 594	80,5
Totalt	11 648	100,0	36 270 160	100,0

Källa: VPC

Substansvärdet

■ Den 31 december 2007 uppgick substansvärdet i East Capital Explorer till 394 MEUR, vilket motsvarade ett substansvärde per aktie på 10,87 EUR.

■ Substansvärdet består av det totala portföljvärdet på 350 MEUR samt värdet på de fondandelar motsvarande 44 MEUR som hade betalats, men ej erhållits, vid årsskiftet.

■ 200 MEUR av det totala portföljvärdet utgörs av likvida medel som vid årsskiftet var placerade i räntebärande investeringar.

Portföljen 31 december 2007

	Antal andelar	Anskaff- ningsvärde TEUR	Verkligt värde TEUR	Förändring verkligt värde %	Substans- värde/aktie EUR	% av portföljen
Semi-public Equity Funds						
East Capital Bering Russia Fund	538 027	23 590	23 981	1,7%	0,66	6,1%
East Capital Bering Balkan Fund	2 089 038	24 938	25 684	3,0%	0,71	6,5%
East Capital Power Utilities Fund ¹	162 000	81 000	82 152	1,4%	2,26	20,8%
		129 528	131 818	1,8%	3,63	33,4%
Kortsiktiga investeringar						
East Capital (Lux)						
Eastern European Fund (EUR)	182 500	18 250	17 903	-1,9%	0,49	4,5%
Övriga kortsiktiga investeringar						
			200 403		5,53	50,8%
			218 306		6,02	55,4%
Totalt portföljen						
			350 123		9,65	88,8%
Netto övriga tillgångar och skulder ²			44 137		1,22	11,2%
Substansvärde (NAV)						
			394 261	0,7%	10,87	100,0%

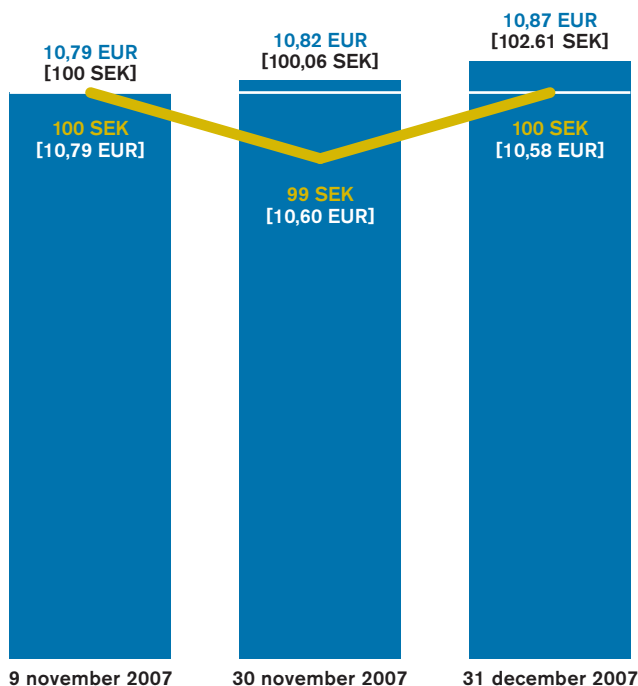
¹ Investeringen i East Capital Power Utilities Fund rapporteras som en investering i portföljrapporten ovan men konsolideras i övriga räkenskaper.

² Netto övriga tillgångar och skulder utgör betalda, men ännu ej erhållna, andelar i East Capital Bering Ukraine Fund och East Capital Bering Central Asia Fund.

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

Substansvärde och aktiekurs

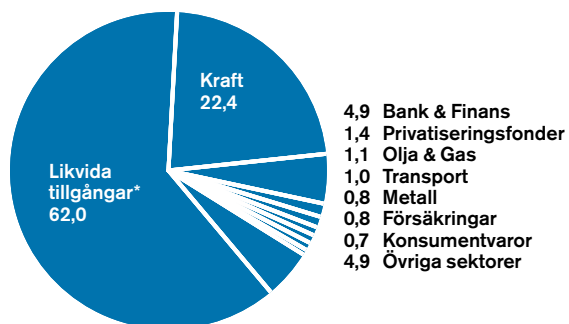
— Substansvärde EUR
— Aktiekurs SEK



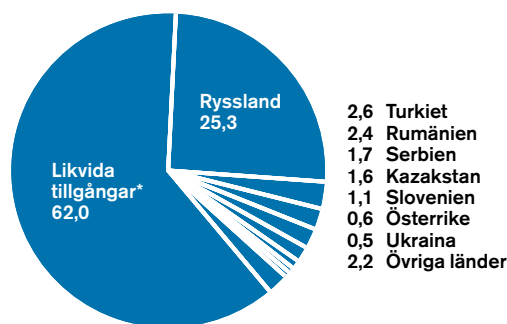
I grafen till vänster jämförs East Capital Explorers månatliga substansvärde per aktie med East Capital Explorers aktiekurs vid samma tidpunkt. Sedan noteringen har aktien handlats i ett nära spann till substansvärdet. Den 31 december 2007 handlades aktien med en mindre substansrabatt då aktiekursen understeg substansvärdet per aktie med 2,5%.

Vänligen notera att basvaluta för East Capital Explorers substansvärde är EUR medan basvaluta för aktiekursen är SEK. Omräkningen av substansvärdet till SEK och aktiekursen till EUR är markerad med hakparenteser och görs enbart i informationssyfte. Beroende på källa och tidpunkt för avläsningen av valutakursen kan resultatet skilja sig åt. East Capital Explorer hämtar växelkurserna från Reuters klockan 16.00, GMT +01:00 för respektive datum.

Portföljens fördelning per sektor, % 31 december 2007



Portföljens fördelning per land, % 31 december 2007



* Inkluderar betalda, men ännu ej erhållna, andelar i East Capital Bering Central Asia Fund och East Capital Bering Ukraine Fund.

De östeuropeiska

Berlinmurens fall den 9 november 1989 blev en historisk vändpunkt för Östeuropa. Övergången från planekonomi till marknadsekonomi kunde börja. Ekonomisk turbulens utbröt i flera länder i regionen. Turbulens som i Ryssland och många andra länder fortsatte under större delen av 1990-talet.

Tack vare ett enträget arbete med ekonomiska reformer, inflationskontroll och en växande politisk stabilitet har länderna långsamt lyckats återuppta tillväxtspåret. De flesta länder har skapat en solid grund för långsiktig tillväxt och en fungerande marknadsekonomi.

Idag, 19 år efter Berlinmurens fall, ser vi tillbaka på en mycket god utveckling. Det finns naturligtvis inga garantier, men vår bedömning är att förutsättningarna för fortsatt tillväxt och utveckling i Östeuropa är goda. Vi grundar det på ett antal viktiga iakttagelser som vi kort redogör för här nedan.

Starkare ekonomier och ökad inhemsk efterfrågan

Rysslands råvaruresurser är en viktig förklaring till att landet idag är en av världens viktigaste ekonomier. De höga världsmarknadspriserna på framförallt olja har bidragit till en stor valutareserv och att ekonomin idag står stark. 2007 uppgick den reala BNP-tillväxten för Ryssland till 8,1 procent och överträffade därmed alla prognoser. Enligt Internationella Valutafonden (IMF) beräknas tillväxten i Ryssland under 2008 uppgå till imponerande 6,5 procent.

Med en växande ekonomi följer en ökande efterfrågan. Stabil privat konsumtion och ökade investeringar kommer att vara de viktigaste faktorerna för framtida tillväxt. Diagrammet på sidan 10 visar den historiska genomsnittliga tillväxten under åren 2000 till 2007 samt den beräknade tillväxten för 2008. Som jämförelse presenteras motsvarande siffra för Eurozonen, det vill säga de 13 EU-länder som infört euron som valuta.



ka marknaderna



Vid midnatt den 9 november 1989 öppnades de första övergångarna längs med Berlinmuren. Exalterade östtyskar korsade omedelbart över till ett nytt liv och välkomnades av glada invånare i Västberlin.

Stabilisering av ränte- och inflationsnivåer

En grundläggande förutsättning för en fungerande ekonomi är kontroll över penningvärdet. Idag har de flesta länder kommit ned på godtagbara ensiffriga inflations- och räntenivåer. Detta är det direkta resultatet av inflationssänkande regeringsåtgärder, något vi ser i fler och fler östeuropeiska länder.

Under sommaren 2007 upplevde dock regionen ett förnyat inflationstryck. Ökningen beror främst på kraftigt stigande priser på mat och andra viktiga basprodukter. Då mat utgör en förhållandevis stor del av konsumentprisindex i Östeuropa, fick det ett tydligt genomslag i inflationen.

Ökande konvergens med EU

Konvergens i EU-sammanhang betyder den anpassning ett land eller region gör för att bli medlemmar i europeiska unionen. Tio östeuropeiska länder är redan medlemmar i EU och i januari 2008 antog Slovenien euron som valuta. Kroatien, Turkiet och Makedonien är kandidatländer med pågående förhandlingar och ytterligare länder står på tröskeln till EU.

Närmandet mot EU är ett starkt incitament för nödvändiga reformer, strukturella förändringar och privatiseringar. Det har medfört stora förbättringar i affärsklimatet vilket öppnar upp för fler och större utländska direktinvesteringar. Dessutom har flera östeuropeiska bolag valt att anta västerländska redovisningsstandarder såsom IFRS och US GAAP. Den europeiska unionen är

Milstolpar längs den östeuropeiska regionens väg mot EU

1 maj 2004:

Estland, Lettland, Litauen, Polen, Tjeckien, Ungern, Slovakien och Slovenien blir medlemmar

1 januari 2007:

Rumänien och Bulgarien blir medlemmar
Slovenien antar euron

1 januari 2008:

Slovenien tar över ordförandeskapet i EU

■ Turkiet och Kroatien är kandidatländer och förhandlingar pågår sedan oktober 2005

■ Makedonien är också kandidatland (förhandlingar har ännu inte inletts)

■ Övriga länder på Balkan är potentiella kandidatländer vilket innebär att de redan har skrivit på stabiliserings- och associationsavtalet (SAA) med EU, alternativt förväntas göra det under 2008.

också en viktig handelspartner för såväl medlems- som kandidatländerna.

Omfattande skattereformer

Flera östeuropeiska länder har genomfört omfattande förändringar i skattelagstiftningen de senaste åren. Syftet har i första hand varit att förenkla och förbättra indrivning av skatter. Bland

annat har flera länder infört så kallad platt skatt. Det betyder att alla beskattas med samma skattesats istället för att skattesatsen ökar med inkomstens storlek. I Ryssland uppgår för närvarande inkomstskattesatsen till 13 procent.

En låg skatt betyder högre disponibla inkomster, något som leder till ökad inhemsk konsumtion. Skattereformerna har också gjort det enklare och mer attraktivt för utländska investerare att investera i regionen.

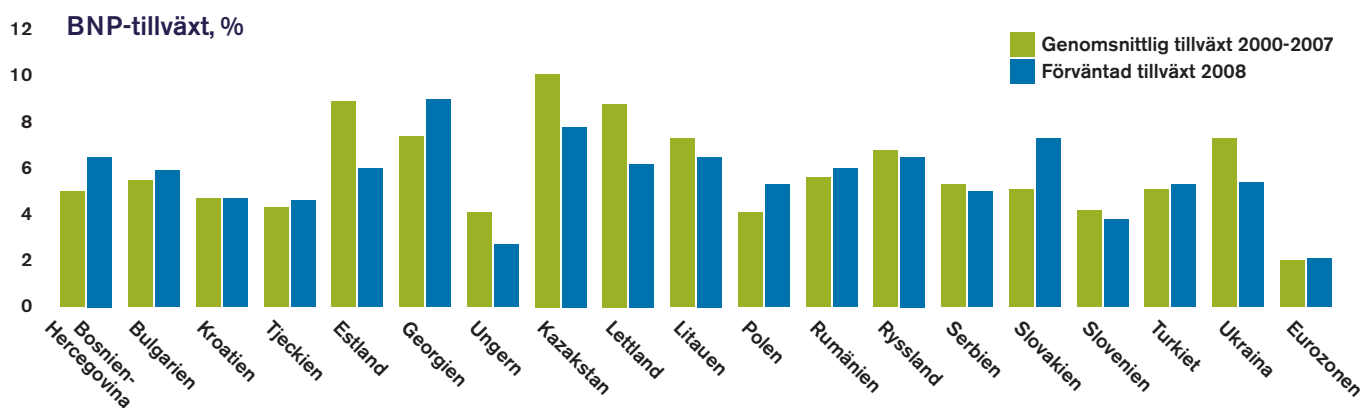
Förbättrade finansiella system

Vi ser hur de östeuropeiska kapitalmarknaderna och banksystemen fungerar allt bättre. Detta är en viktig förutsättning för att ekonomierna ska kunna mogna. Tillgången till kapital har förbättrats och kostnaden har minskat. Ett ökande antal börsintroduktioner och ett modernt banksystem som nu utvecklas snabbt är bara två exempel på detta.

Långsiktig tillväxt

Trots flera år av stark ekonomisk tillväxt har inte alla östeuropeiska länder förmått lyfta sin BNP över 1989 års nivåer. Östeuropa som helhet ligger därmed fortfarande en bra bit efter Västeuropa men avståndet minskar år för år.

Viktiga strukturella i kombination med politiska förändringar och ländernas närmande mot EU, betyder att alla förutsättningarna för en "catch-up"-effekt finns. Vår bästa bedömning är att regionen kommer att fortsätta växa med samma vilja, men under mer strukturerade former, under lång tid framöver.





Moskva är idag ett shoppingparadis. Det tidigare statsägda varuhuset GUM har blivit en välbesökt shoppinggalleria. Långa köer och tomma hyllor är ett minne blott, i dess ställe: lyxvarumärken och exklusiva butiker.

Här finns potentialen



Östeuropa som helhet är en spännande region. Men det finns några sektorer och branscher som har ännu bättre möjligheter att gynnas av den växande inhemska efterfrågan och de positiva trenderna i regionen. På dessa sidor kan du läsa mer om våra favoritsektorer och varför vi tror på dem.

Kraftsektorn

Ryssland är världens fjärde största kraftmarknad mätt i producerad el. Den växande ekonomin har lett till ökad elkonsumention och för stunden utgör kapaciteten hos landets kraftproduktionsanläggningar en flaskhals. Begränsade

investeringar under åren har resulterat i teknologiskt åldersstigna anläggningar och otillräcklig kapacitet att möta efterfrågan i den snabbt växande ekonomin, i synnerhet i storstäderna. Uppskattningsvis krävs motsvarande 42 miljarder euro för att finansiera en restaurering och utbyggnad enbart av det ryska kraftnätet medan minst lika betydande belopp måste investeras i kraftproduktion och andra undersektorer.

Kraftsektorn i Ryssland har byggts upp som ett nationellt monopol. Basen är holdingbolaget RAO EES, i vilket den ryska staten äger 52,7 procent (september 2007). RAO EES äger majoritetsandelar i de flesta ryska produktions- och distributionsbolagen och priserna har tidigare helt regleras av den ryska staten.

År 2000 inleddes ett omstruktureringsprogram som bland annat innebär att monopolsituationen reformeras. Ett första steg har varit att bestämma vilka områden som lämpar sig för ett monopol och vilka som skulle gynnas av fri konkurrens. 2006 antogs en femårsplan för utvecklingen av el- och gasmarknaden. Enligt denna plan ska elmarknaden

vara helt avreglerad år 2011. Vår analys är att denna omstrukturerings och prisliberalisering kommer att öka värdet på de ryska kraftbolagen.

Finanssektorn

Vi anser att finanssektorn är den sektor som har störst potential att dra nytta av den stora inhemska tillväxten. En växande ekonomi ställer krav på effektiva kapitalmarknader och ett banksystem med väl fungerande transaktioner och lättillgängligt kapital. Men trots flera år av tillväxt är denna sektor fortfarande förhållandevis outvecklad.

I Eurozonen är bankernas tillgångar i förhållande till BNP ungefär 235 procent. I de minst utvecklade länderna i Centralasien och Kaukasus är motsvarande siffra under 25 procent. Övriga länder i regionen befinner sig i ett spann från cirka 25 procent i Georgien till 61 procent i Ryssland och cirka 100 procent i Kazakstan.

En intressant delmarknad är bolåne- marknaden. I Estland uppgick bolånen till knappt 5 000 USD per capita år



Detaljhandels- och konsumentvarusektorn.

Lönerna ökar, skatterna har blivit lägre och det är enklare att låna pengar. Allt fler ställer allt högre krav på den egna levnadsstandarden. Rysslands invånare betalar en platt skatt på 13 procent. Många har fortfarande inga bolån eller andra typer av lån. Hushållskostnader och andra fasta kostnader är relativt låga, vilket innebär höga disponibla inkomster med stort utrymme för konsumtion. Dagens östeuropéer konsumerar därför på samma sätt som befolkningen i väst och köper kläder, bilar, god mat och semesterresor. Under 2007 växte den privata konsumtionen i Ryssland och Ukraina med 15 respektive 31 procent.

Enligt A.T. Kearney Global Retail Development Index, en studie som mäter hur attraktiv en marknad är för internationell detaljhandelsexpansion, rankas Ryssland som tvåa och Ukraina som femma, i jämförelse med 30 andra tillväxtländer. En viktig anledning till detta är att den ryska dagligvaruhandeln fortfarande är starkt fragmenterad. De fem största ryska detaljhandelsföretagen står tillsammans för under 10 procent av marknaden. Det innebär goda konsolideringsmöjligheter för kapitalstarka aktörer med rätt ledning. Enligt Economist Intelligence Unit, beräknas den totala detaljhandeln i Ryssland fördubblas från 317 miljarder USD år 2006 till 646 miljarder USD år

2010. Ett flertal internationella detaljhandelsföretag har antingen redan etablerat sig på den ryska marknaden eller annonserat att de är på väg in. Även sett till hur handeln bedrivs, finns en stor utvecklingspotential. Modern detaljhandel, som stormarknader, shoppingcentra och detaljistkedjor är fortfarande

Fastighetssektorn

ganska ovanliga i flertalet östeuropeiska länder. Istället står marknader, småaffärer och kiosker för en övervägande del av handeln. De investeringar i fastighetsbeståndet som gjordes under planekonomin var få och otillräckliga. Tilltagande politisk stabilitet, hög BNP-tillväxt och en förbättrad makroekonomisk situation har lett till en generell brist på moderna fastigheter i hela Östeuropa men framför allt i Ryssland och övriga länder i forna Sovjetunionen. Den genomsnittliga bostadsytan per person i Moskva uppgår idag till cirka 21 m², jämfört med en typisk västeuropeisk huvudstad där den är 36 m². Dessutom ökar inflyttningen till de stora städerna för varje dag.

Situationen är likartad för kommersiella fastigheter. Moskva har en vakansgrad på 2,6 procent för kontorslokaler jämfört med Västeuropa där samma siffra är 8,4 procent. Lokalerna håller ofta låg standard och lämpar sig sällan för nya verksamheter, som exempelvis moderna butikskoncept inom detaljhandeln. Dessutom har nya finansieringsmöjligheter bidragit till att skapa efterfrågan på nybyggnation.

En stor men ofta förbisedd potential i fastighetssektorn finns utanför de allra största städerna. Ryssland har – förutom Moskva och St. Petersburg – ytterligare elva städer med minst 1 miljon invånare. Tillväxten i dessa städer är betydande.

Ryssland har – förutom Moskva och St. Petersburg – ytterligare elva städer med minst 1 miljon invånare.

2007, medan motsvarande siffra i Sverige var ungefär 25 000 USD. I Ryssland var samma siffra så låg som 141 USD per capita. Med ökande bostadspriser och en växande medelklass, med krav på fler och bättre bostäder, är den allmänna bedömningen att den ryska efterfrågan på bolån kommer fortsätta att öka. Under 2007 ökade den ryska marknaden för privatlån med 56 procent.

Stigande inkomster och gynnsamma ekonomiska förhållanden driver även utvecklingen för andra bankprodukter riktade mot privatpersoner såsom kreditkort och sparande. Privatkundsmarknaden är idag det snabbast växande segmentet av den ryska bankmarknaden.

Bankmarknaden är fortfarande starkt fragmenterad med över 1 100 lokala banker i Ryssland, men konsolideringstrenden är tydlig. Medan de lokala bankerna går samman för att skapa större och mer diversifierade verksamheter etablerar sig allt fler utländska banker genom förvärv i regionen. Konsolideringsprocessen kommer troligtvis att innebära attraktiva avkastningsmöjligheter för investerare i sektorn.

Så här investerar vi

Traditionellt har investerare som önskat exponering mot Östeuropa främst investerat i dagligt handlade öppna aktiefonder som huvudsakligen investerar i börsnoterade bolag som är inkluderade i index. Men i det tempo Östeuropa för närvarande utvecklas, har dessa fonder inte alltid möjlighet att tillvarata regionens fulla marknadspotential. Ett stort antal av de mest intressanta bolagen är nämligen antingen onoterade eller har en notering med väldigt begränsade handelsvolymerna på börsen. Typiskt sett ligger dessa typer av bolag utanför investeringsramen för vanliga aktiefonder. Därför startades East Capital Explorer.

Affärsidé

Vår affärsidé är att erbjuda alla typer av investerare tillgång till unika investeringar i onoterade och noterade bolag på de östeuropeiska marknaderna.

Målsättning

Vårt mål är att uppnå en långsiktig värdetillväxt för våra aktieägare genom att investera i en svåråtkomlig del av de östeuropeiska marknaderna. Då tillväxtmarknader ofta är förenade med hög risk bör investeringar i dessa alltid göras med ett långsiktigt perspektiv.

Utdelningspolicy

East Capital Explorer avser inte att lämna utdelningar; men styrelsen förbehåller sig rätten att föreslå att så sker. Eventuella överskott kommer istället att återinvesteras i enlighet med investeringspolicyen. Denna utdelningspolicy återspeglar uppfattningen att återinvestering av uppkomna överskott utgör det bästa sättet att bygga en stark investeringsbas och skapa långsiktigt värde för aktieägarna.

>>> sid 16



Kort om förvaltaren East Capital

East Capital grundades 1997 av personer med ett gemensamt intresse för Östeuropa och de östeuropeiska marknaderna. Grundarna var övertygade

om att dessa marknader hade förutsättningarna att utvecklas till väl fungerande och stabila ekonomier.

East Capital insåg tidigt att långsiktig framgång skulle baseras på fokus, djup kunskap och ett brett lokalt kontaktnät.

Genom att kombinera grundlig makroekonomisk och politisk kunskap med insikter och iakttagelser från resor och möten, granskar och analyserar East Capital löpande de viktigaste utvecklingstrenderna i Östeuropa. Ur dessa trender bestäms sedan ett antal intressanta investeringsteman. Utifrån respektive tema identifieras de bolag som har störst potential i respektive land och sektor. Det sista steget i processen är att välja det mest lämpliga instrumentet för investeringen.

Den 31 december 2007 uppgick East Capitals förvaltade kapital till EUR 5,7 miljarder vilket gör East Capital till en av de största oberoende kapitalförvaltarna i världen med fokus på Östeuropa. East Capital förvaltar åtta öppna aktiefonder, fem semi-public equity-fonder, två rena private equity fonder samt en fastighetsfond. Flera av fonderna har erhållit åtskilliga utmärkelser från exempelvis Lipper Awards, Dagens Industri och Morningstar.

Läs gärna mer om East Capital på www.eastcapital.com. ■

Alla East Capitals fonder förvaltas med en sann passion för Östeuropa.

Förvaltningsresultatet visar att det bästa sättet att investera i regionen är genom 100% fokus, långsiktighet och lokal närvaro.

East Capital Explorer och förvaltaren

East Capital Explorer har en nära relation till East Capital och har utsett East Capital till förvaltare av den löpande investeringsverksamheten. Härigenom får East Capital Explorers aktieägare tillgång till den erfarenhet och kunskap samt de nätverk som East Capital byggt under mer än tio år som en ledande investerare i Östeuropa.

Till grund för det löpande investeringsarbetet ligger en investeringspolicy och ett förvaltningsavtal. Avtalet beskriver de förvaltningstjänster som East Capital i egenskap av förvaltare ska tillhandahålla. Bland dessa ingår att identifiera, utvärdera och genomföra investeringar.

Viktigare investeringsbeslut fattas av styrelsen i East Capital Explorer. Exempel på sådana beslut är investeringar som överstiger 15 procent av portföljens substansvärde, vissa direktinvesteringar samt investeringar som inte regleras i investeringspolicy och som eventuellt skulle kunna innebära en intressekonflikt mellan East Capital Explorer och East Capital. Styrelsen har även en viktig övervakande funktion och ska exempelvis säkerställa att investeringsverksamheten bedrivs i enlighet med investeringspolicy och förvaltningsavtalet. För ytterligare information om styrelsens och förvaltarens funktioner se Bolagsstyrningsrapporten på sidan 59.

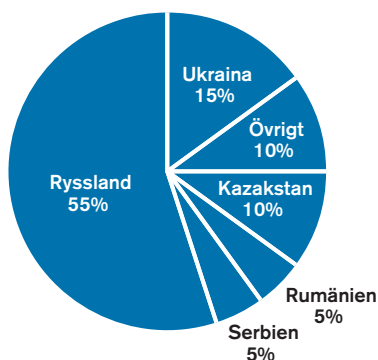
Investeringspolicy

East Capital Explorer investerar huvudsakligen i East Capitals befintliga och framtida semi-public equity-fonder samt i framtida private equity-, semi-public equity- och fastighetsfonder förvaltade av East Capital. East Capital Explorer har även möjlighet att genomföra vissa direktinvesteringar samt mindre investeringar i East Capitals dagligt handlade aktiefonder.

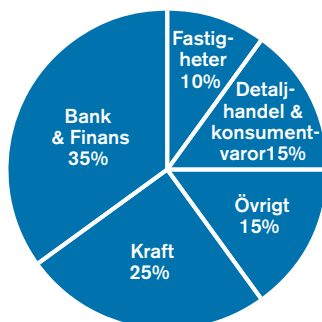
Länder

East Capital Explorer kan investera i Ryssland och övriga länder i forna Sovjetunionen, Balkan, Baltikum, Centralasien och centrala Östeuropa.

Förväntad landsfördelning vid fullinvesterad portfölj



Förväntad sektorfördelning vid fullinvesterad portfölj



Sektorer

East Capital Explorer investerar främst i följande sektorer: kraft, finans, detaljhandel och konsumentvaror samt fastigheter. Även investeringar som är förenliga med de investeringspolicier som gäller för East Capitals Bering-fonder som East Capital Explorer investerar i är tillåtna.

Beslut om hur East Capital Explorers portfölj bör viktas tas alltid utifrån ett långsiktigt perspektiv. Utvecklingen på marknaderna och i olika sektorer bevakas löpande, och skulle kunna föranleda en omviktning av portföljen. Baserat på marknads- och sektorbedömningen vid årsskiftet, beräknas East Capital Explorers portfölj, då den är fullinvesterad, vara viktad enligt graferna ovan.

Tillgångsslag

Investeringar kan göras i flera olika tillgångsslag, bland annat fondandelar, aktier, optioner, konvertibler, derivat-

instrument samt andra aktierelaterade instrument. Investeringar genom olika slags låne- och skuldrelaterade instrument är också tillåtna om de har ett samband med en aktierelaterad investering. Vid investeringar inom fastighetssektorn är mark, fastigheter och annan fast egendom tillåtna.

Investeringsbegränsningar

Följande investeringsbegränsningar gäller för East Capital Explorer:

- Investeringar i en enskild East Capital-fond får aldrig överstiga 40 procent av East Capital Explorers substansvärde vid investeringstidpunkten.

- Ingen enskild direktinvestering får överstiga 15 procent av East Capital Explorers substansvärde vid investeringstidpunkten.

- Investeringar i East Capitals dagligt handlade öppna aktiefonder utgör kortfristiga investeringar och får totalt aldrig överstiga 5 procent av East Capital Explorers substansvärde vid investeringstidpunkten.

- East Capital Explorers skuldsättning får ej överstiga 30 procent av substansvärdet vid det tillfälle lån upptas, med undantag för fastighetsinvesteringar då skuldsättningsgraden får uppgå till maximalt 80 procent. Sådana fastighetsinvesteringar får dock inte överstiga 30 procent av East Capital Explorers substansvärde vid investeringstidpunkten.

East Capital Explorers investeringsstrategi

Primärt investeringsfokus:

EAST CAPITALS FRAMTIDA PRIVATE EQUITY-FONDER

- Nya fonder som vi förväntar oss att East Capital lanserar
- Strategiskt fokuserade på våra favoritsektorer

EAST CAPITALS BEFINTLIGA OCH FRAMTIDA SEMI-PUBLIC EQUITY-FONDER

- Väldiversifierade över ett antal länder/sektorer
- Fokuserar främst på noterade bolag med begränsad handel, upp till 30% onoterade innehav

Möjliga investeringar:

DIREKTINVESTERINGAR ELLER SAMINVESTERINGAR

KORTSIKTIGA INVESTERINGAR

Skillnader mellan East Capital Explorer och fonder eller investmentbolag

East Capital Explorer

East Capital Explorer är ett svenskt aktiebolag som är noterat på OMX Nordic Exchange Stockholm. Vi investerar främst i East Capitals specialfonder som har tonvikt på onoterade bolag och bolag som annars är svårtillgängliga via de lokala börserna i Östeuropa. East Capital Explorer har ingen egen investeringsorganisation utan har utsett East Capital till att förvalta investeringarna enligt en investeringspolicy och ett förvaltningsavtal.

Aktiefonder och andra typer av "fonder"

Till skillnad från vanliga dagligt handlade aktiefonder behöver inte East Capital Explorer verka enligt UCITS-reglementet och de särskilda placeringsbegränsningar

och krav på riskspridning som reglementet föreskriver.

Det finns också en väsentlig skillnad mellan en investering i East Capital Explorer och en investering i en riskkapital- eller private equity-fond eftersom de senare typiskt sett kräver höga minimiinsättningar och har långa inlåsnings-tider för investerarnas kapital.

Investmentbolag

East Capital Explorer är inte ett investmentbolag enligt den traditionella svenska definitionen och omfattas inte heller av investmentbolagens skatteregler. Dessa investmentbolag har oftast som affärsidé att genom en egen investeringsorganisation investera direkt i andra företag.

I Vitus Berings fotspår



I Vitus Berings uppdrag från Peter den Stores ingick att kartlägga den enorma region som han utforskade – från St. Petersburg till det vi idag kallar Berings Sund. Originalet finns idag på Kungliga Biblioteket i Stockholm.



År 1725 fick den danskfödde kaptenen Vitus Bering i uppdrag av Peter den Store att leda en rysk expedition till Kamtjatka. Härifrån skulle han utforska nordöstra Sibirien, med det specifika målet att se om Asien och Amerika var förenade med varandra. Berings Sund, som skiljer de två kontinenterna åt, är givetvis uppkallat efter denna store upptäckare. Likaså East Capitals Bering-fonder som utforskar Östeuropa i syfte att upptäcka nya investeringsmöjligheter.

East Capital förvaltar för närvarande fyra Bering-fonder. Var och en av fonderna har sitt specifika geografiska fokus: East Capital Bering Russia, East Capital Bering Balkan, East Capital Bering Ukraine och East Capital Bering Central Asia. Dessa fonder är så kallade semi-public equity-fonder med friare investeringsregler än dagligt handlade fonder. Detta innebär att fonderna kan investera i både noterade och onoterade bolag. De noterade bolagen har vanligtvis mycket begränsad handel vilket innebär att de främst handlas på andra- och tredjehandsmarknader.

Andelen onoterade bolag i dessa fonder uppgår till mellan cirka 10 procent och 30 procent av de olika fondportföljerna. Samtliga Bering-fonder är för närvarande stängda för nya investeringar, men i och med att fonderna är registrerade på Caymanbörsen, erbjuds viss kvartalslikviditet för befintliga fondandelare. East Capital Explorers investering i East Capitals Bering-fonder ger våra aktieägare exponering mot ett stort antal attraktiva investeringar som annars är svårtillgängliga via de lokala börserna i Östeuropa. Även om den generella risknivån i dessa fonder ska anses som hög, är fondportföljerna strategiskt väldiversifierade med mellan 30 och 140 investeringar över ett antal länder och sektorer.

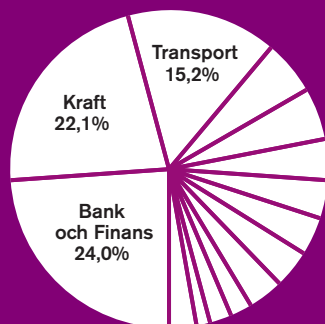
East Capital Bering Russia Fund

Startdatum: 1 juni 2004
Tillgångar under förvaltning
31 december 2007: 311 MUSD
Risk: Hög
Sharpe-kvot: 2,44
Alpha: 330,2%

Avgifter: 2% förvaltningsavgift,
20% värdebaserad avgift
ISIN-kod: KYG290611014
Bloomberg: BERINGF KY
Jämförelseindex: RTS 2 Index

East Capital Explorers investering:
24 MEUR (35 MUSD)
den 3 december 2007.

per 31 december 2007



Sektorfördelning, %

24,0	Bank och Finans
22,1	Kraft
15,2	Transport
5,4	Metall och Gruvor
5,3	Verkstad
4,2	Detaljhandel
4,0	Tillverkningsföretag
3,8	Retail
3,8	Skog
3,7	Olja och Gas
2,3	Kemi
2,1	Tjänsteföretag
1,4	Läkemedel
2,7	Övrigt

Landsfördelning, %

73,7	Ryssland
20,7	Kazakstan
5,4	Ukraina
0,2	Estland

Hur fonden investerar

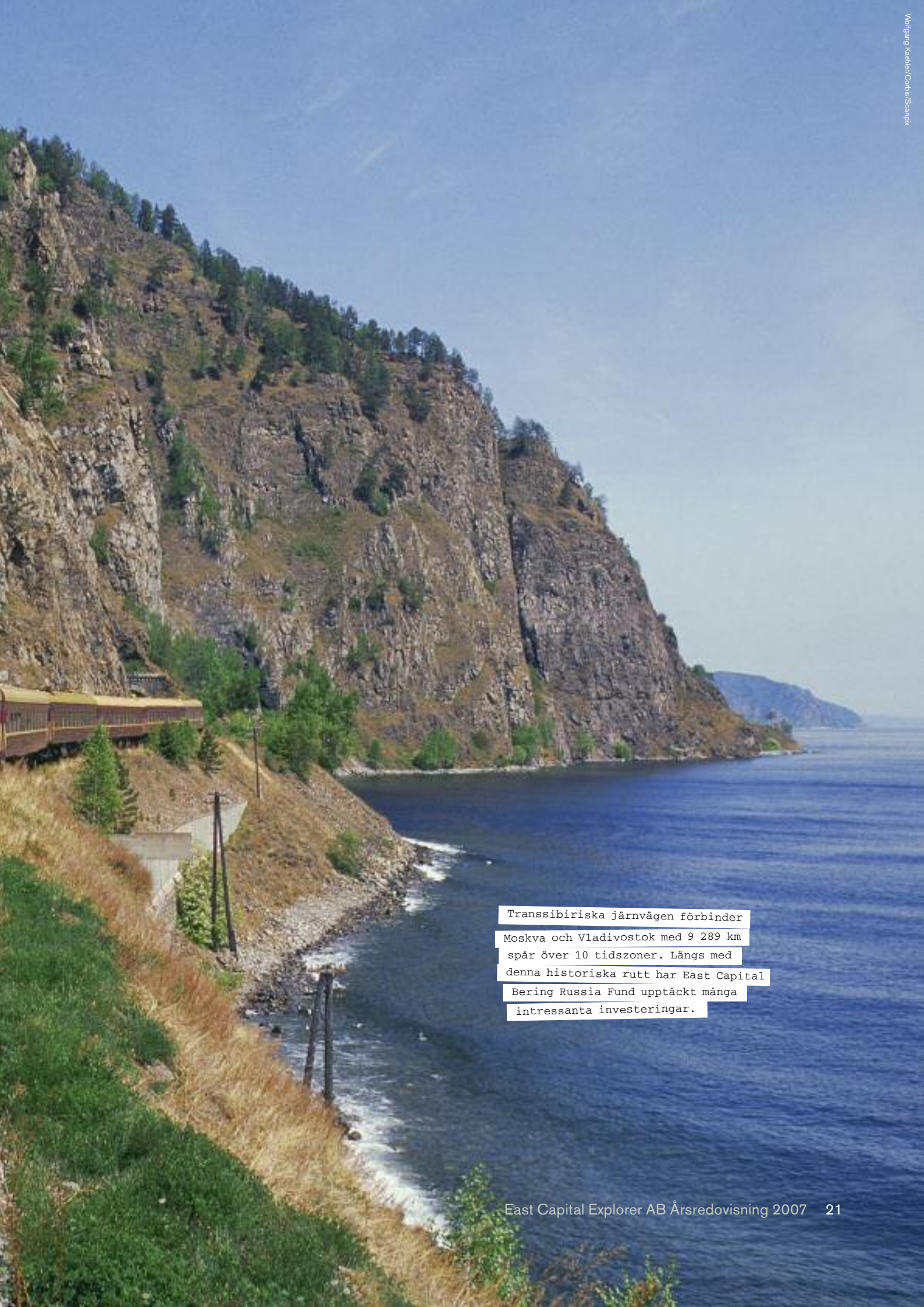
Fonden investerar huvudsakligen i Ryssland och övriga länder i forna Sovjetunionen som Armenien, Azerbajdzjan, Georgien, Kazakstan, Kirgizistan, Moldavien, Ryssland, Tadzjikistan, Turkmenistan, Ukraina, Uzbekistan och Vitryssland. Fondens mål är att uppnå en långsiktig värdetillväxt genom att främst investera i små och medelstora noterade och onoterade bolag i regionen.

Bedömningen är att den ryska marknaden har fortsatt goda tillväxtutsikter. Tack vare flera år av stora exportvolymerna och höga råvarupriser har Ryssland idag världens tredje största valutareserv.

Naturtillgångarna dominerar fortfarande, men Rysslands ekonomi blir allt mer diversifierad. Genom att söka exponering mot ett stort antal sektorer, och då i huvudsak branscher som påverkas positivt av inhemsk konsumtion, blir fonden mindre känslig för exempelvis fallande råvarupriser.

Fondens utveckling under året

Under december månad ökade andelsvärdet för East Capital Bering Ryssland med 0,9% mätt i USD. Den 31 december 2007 uppgick fondens substansvärde per andel till 65,67 USD. Andelsvärdet steg med 26,1% under 2007 och har stigit med 556,7% sedan starten i juni 2004.



Transsibiriska järnvägen förbinder Moskva och Vladivostok med 9 289 km spår över 10 tidszoner. Längs med denna historiska rutt har East Capital Bering Russia Fund upptäckt många intressanta investeringar.

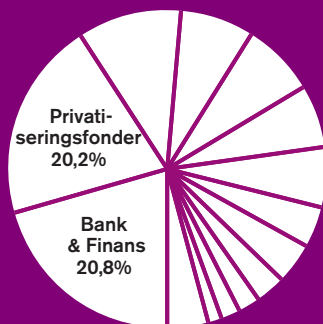
East Capital Bering Balkan Fund

Startdatum: 31 juli 2006
Tillgångar under förvaltning
31 december 2007: 188 MUSD
Risk: Hög
Sharpe-kvot: 2,59
Alpha: 35,3%

Avgifter: 2% förvaltningsavgift,
20% värdebaserad avgift
ISIN-kod: KYG290601031
Bloomberg: BERINGB KY
Jämförelseindex:
MSCI EM Europe Index

East Capital Explorers investering:
25 MEUR (37 MUSD)
den 3 december 2007.

per 31 december 2007



Sektorfördelning, %

20,8	Bank och Finans
20,2	Privatiseringsfonder
10,6	Försäkring
7,5	Bygg och Byggmaterial
7,3	Media
6,5	Hotell
6,0	Metall och Gruvor
4,3	Konsumentvaror
4,1	Olja och Gas
3,0	Jordbruk
2,3	Fastigheter
2,1	Läkemedel
1,4	Aktiefonder
3,9	Övrigt

Landsfördelning, %

35,1	Rumänien
24,1	Serbien
19,3	Turkiet
14,8	Slovenien
3,4	Bosnien
1,4	Bulgarien
1,2	Makedonien
0,4	Österrike
0,3	Kroatien

Hur fonden investerar

Fonden investerar i länderna på och runt Balkan. Hit hör i första hand Albanien, Bosnien och Hercegovina, Bulgarien, Grekland, Kroatien, Makedonien, Montenegro, Serbien och Turkiet. Men fonden investerar även i Armenien och Rumänien. Detta område stod i princip ekonomiskt stilla under kriget på Balkan. Idag visar många av länderna i området en god tillväxt, mycket tack vare närmandet mot EU.

Balkans marknader har kännetecknats av hög tillväxt de senaste åren. Privatisering och utförsäljning av flera statligt ägda bolag över de lokala börserna har antingen påbörjats eller ligger i planerna. På listan över börskandidater återfinns

bolag inom bland annat telekom och finansiella tjänster. Detta är sektorer som gynnas av den inhemska tillväxten och det är bland annat i dessa sektorer som fonden investerar. Genom att söka exponering mot ett stort antal sektorer och ett stort antal länder blir fonden mindre känslig för nedgångar på enskilda marknader.

Utveckling under året

Andelsvärdet för East Capital Bering Balkan Fund ökade med 2,3% i USD under december. Substansvärdet per andel uppgick till 18,14 USD vid årets slut. Andelsvärdet ökade med 44,9% under 2007 och har ökat med 81,4% sedan starten i juli 2006.



Dubrovnik-bron stod klar 2002, och är en av världens största broar byggd på en pylon. Den infrastrukturella utvecklingen i kombination med regionens fiskala och strukturella reformer längs vägen mot EU kommer att innebära attraktiva investeringsmöjligheter för East Capital Bering Balkan Fund.

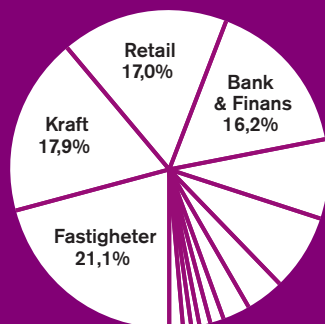
East Capital Bering Ukraine Fund

Startdatum: 29 juli 2005
Tillgångar under förvaltning
31 december 2007: 318 MUSD
Risk: Hög
Sharpe-kvot: 2,36
Alpha: 73,0%

Avgifter: 2% förvaltningsavgift,
20% värdebaserad avgift
ISIN-kod: KYG290651028
Bloomberg: BERINGU KY
Jämförelseindex: PFTS Index

East Capital Explorers investering:
24 MEUR (35 MUSD)
den 2 januari 2008.

per 31 december 2007



Sektorfördelning, %

21,1	Fastigheter
17,9	Kraft
17,0	Detaljhandel
16,2	Bank och Finans
8,1	Olja och Gas
7,6	Konsumentvaror
3,8	Metall och Gruvor
3,0	Verkstad
1,4	Bygg och Byggmaterial
1,1	Transport
0,8	Jordbruk
0,8	Läkemedel
1,2	Övrigt

Landsfördelning, %

91,8	Ukraina
3,9	Georgien
2,3	Ryssland
1,2	Estland
0,8	Litauen


Hur fonden investerar

Fonden investerar i främst i små- och medelstora bolag i Europas fjärde största land, Ukraina. Efter Sovjetunionens upplösning genomgick Ukraina en av de största ekonomiska nedgångarna i Europas historia. Trots flera år av stark tillväxt är ekonomin fortfarande inte tillbaka till 1989 års BNP-nivå. Men regeringen har genomfört flera marknadsvänliga reformer som syftar till att förbättra investeringsklimatet. Under 2007 tog Ukraina ytterligare steg mot ett framtida EU-medlemskap.

Sedan 2001 har över 25 000 små och medelstora företag privatiserats i Ukraina. Trots detta är det relativt få bolag registrerade på landets största börs, PFTS Stock Exchange. För att utveckla börserna planerar regeringen att inledningsvis sälja ut mindre andelar för att så småningom helt privatisera flera statligt ägda bolag. Detta skapar intressanta investeringsmöjligheter. Precis som i övriga Östeuropa utgör detaljhandel och konsumentvaror, fastigheter, bank- och finanstjänster särskilt spännande sektorer.

Fondens utveckling under året

Under 2007 ökade andelsvärdet för East Capital Bering Ukraine Fund med 75,6%. Substansvärde per andel den 31 december 2007 var 28,87 USD. Sedan starten i juli 2005 har fondens andelsvärde ökat med 188,7%.



Ukraina är med 603 700 km² Europas fjärde största land och är känt för sina bördiga fält väl lämpade för jordbruk. Viktiga sektorer som East Capital Bering Ukraine Fund investerar i är bank, detaljhandel och fastigheter.

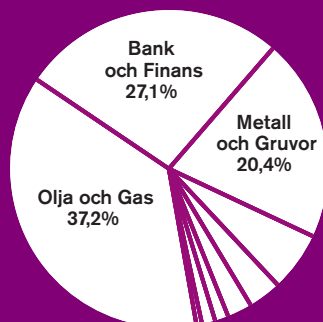
East Capital Bering Central Asia Fund

Startdatum: 28 februari 2007
Tillgångar under förvaltning
31 december 2007: 130 MUSD
Risk: Hög
Sharpe-kvot: -
Alpha: -22,1%

Avgifter: 2% förvaltningsavgift,
20% värdebaserad avgift
ISIN-kod: KYG2906R1048
Bloomberg: BERINGF KY
Jämförelseindex:
MSCI EM Europe Index

East Capital Explorers investering:
20 MEUR (28 MUSD)
den 2 januari 2008.

per 31 december 2007



Sektorfördelning, %

37,2	Olja och Gas
27,1	Bank och Finans
20,4	Metall och Gruvor
6,2	Fastigheter
3,1	Transport
2,6	Jordbruk
1,5	Material
1,3	Detaljhandel
0,6	Obligationer

Landsfördelning, %

76,7	Kazakstan
7,6	Georgien
6,3	Turkmenistan
5,9	Azerbajdzjan
2,5	Ukraina
0,6	Uzbekistan
0,4	Armenien

Hur fonden investerar

Centralasien som geografisk term brukar användas för att beskriva området mellan Sibirien i norr, Iran i söder, Kaspiska havet i väst och Kina i öst. Fonden investerar huvudsakligen i de länder som ligger i detta område. Det innefattar Armenien, Azerbajdzjan, Georgien, Kirgizistan, Moldavien, Ryssland, Tadzjikistan, Turkmenistan, Ukraina, Uzbekistan och Kazakstan. Målet är att bygga en långsiktig värdeökning genom att investera i undervärderade bolag i denna region.

Det tog längre tid för de centralasiatiska länderna att komma på fötter efter Sovjetunionens upplösning än för de länder som ligger närmare EU. Omkring 2000

började tillväxttakten att öka och sedan dess har höga energipriser i kombination med stora råvarutillgångar förbättrat de ekonomiska förutsättningarna för många av dessa länder. I exempelvis Azerbajdzjan har den årliga tillväxten under vissa perioder överstigit 30 procent. Den mest spännande marknaden är för närvarande Kazakstan. Landet har betydande råvarurelaterade verksamheter och en av de mest utvecklade bankmarknaderna i Östeuropa.

Fondens utveckling under året

East Capital Bering Central Asia Fund lanserades i mars 2007. Under året ökade fondens andelsvärde med 12,6% till ett substansvärde per andel på 11,26 USD.



Den kommersiella hamnen Aktau är Kazakstans enda isfria hamn. Den kaspiska regionen har vuxit i betydelse i takt med att dessa länder etablerat sig som viktiga exportörer av energiresurser.

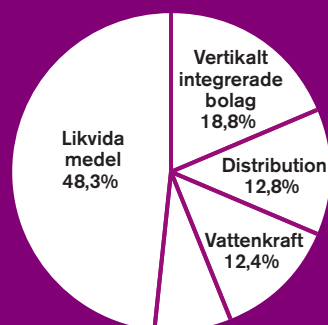
East Capital Power Utilities Fund

Startdatum: 5 december 2007
**Tillgångar under förvaltning
31 december 2007:** 113 MUSD
Risk: Hög
Sharpe-kvot: -
Alpha: -

Avgifter: 2% förvaltningsavgift.
15% i prestationsbaserad avgift och
5% vinstdelning efter 7% hurdle¹ och
en 50/50 catch-up².
Mest relevanta jämförelseindex:
RTS Utilities Sector Index

East Capital Explorers investering:
81 MEUR den 3 december 2007.

per 31 december 2007



Sektorfördelning, %

18,8	Vertikalt integrerade bolag
12,8	Distribution
12,4	Vattenkraft
7,7	Produktion
48,3	Likvida medel

Landsfördelning, %

51,7	Ryssland
48,3	Likvida medel

Hur fonden investerar

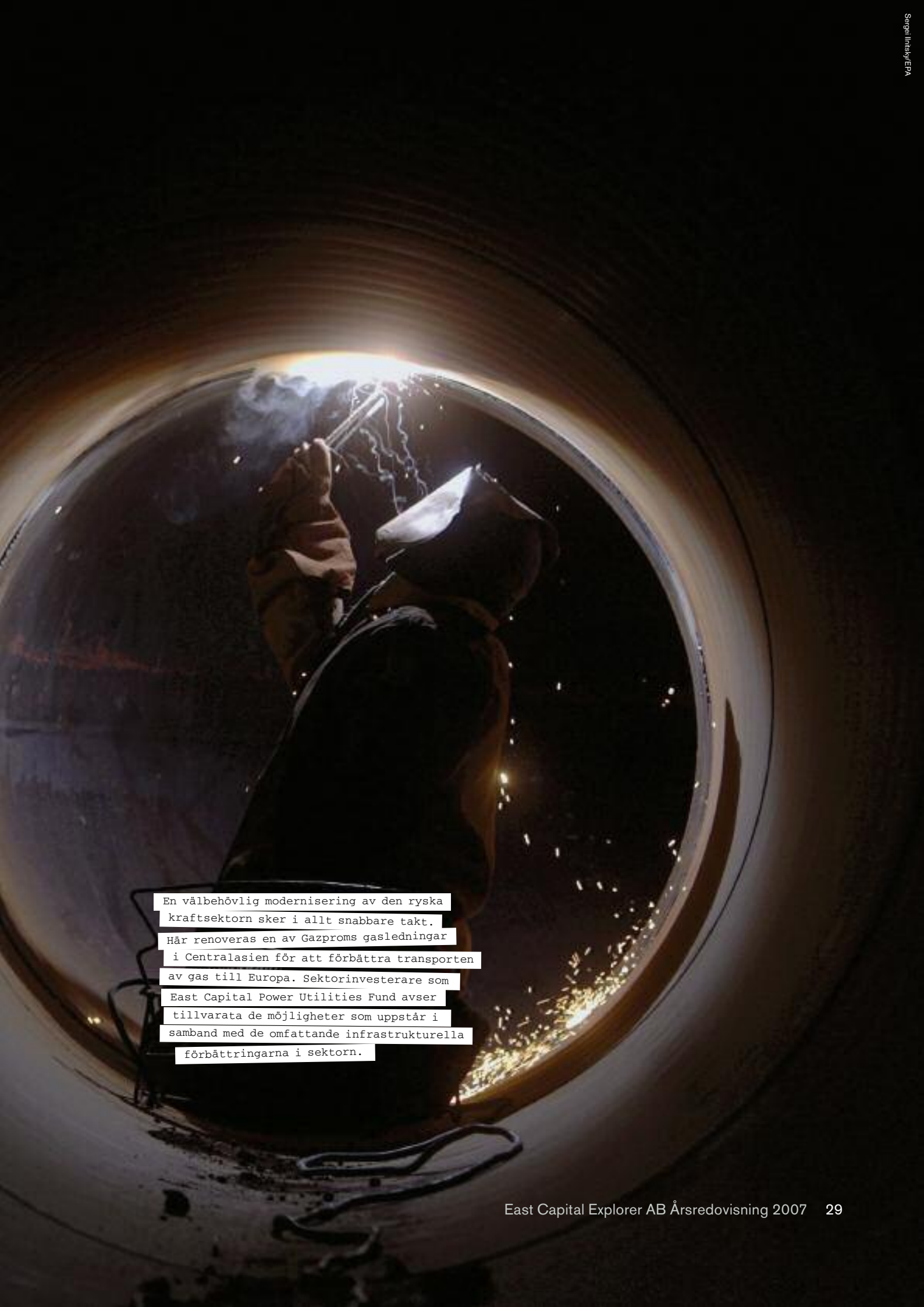
East Capital Power Utilities Fund investerar i kraftsektorn i Ryssland och andra länder i forna Sovjetunionen, exempelvis Ukraina, Kazakstan och Georgien. Fonden investerar i både onoterade och noterade bolag inom flera olika undersektorer, såsom elproduktion, distribution och underhåll.

Just nu genomförs stora reformer inom den ryska kraftsektorn. Huvudsakligen innebär det att ett stort antal kraftbolag förbereds för att privatiseras och verka i en öppen och konkurrensutsatt marknad med marknadspriser. Enligt regeringens plan ska elmarknaden vara

helt avreglerad 2011. På sikt förväntas detta leda till en förbättrad kostnadsstruktur och effektivitet i den ryska kraftsektorn, som idag ligger långt efter Västeuropa. Fonden avser skapa en långsiktig värdeökning baserat på investeringsmöjligheter som uppstår i samband med denna reform.

¹ Hurdle = En nivå av uppgången av fondens substansvärde, beräknat på en kumulativ årlig basis, som skall uppnås innan catch-up, avkastningsbaserade avgifter och vinstdelning till East Capital kan utgå.

² Catch-up = Allokering av värdeuppgången efter att hurdle har uppnåtts som syftar till att uppnå en fördelning av fondens totala värdeuppgång till ett givet allokeringsmål. Allokeringsmålet (fonden/East Capital) är 85/15 för den prestationsbaserade avgiften och 95/5 för vinstdelningen.



En välbehövlig modernisering av den ryska kraftsektorn sker i allt snabbare takt. Här renoveras en av Gazproms gasledningar i Centralasien för att förbättra transporten av gas till Europa. Sektorinvesterar som East Capital Power Utilities Fund avser tillvarata de möjligheter som uppstår i samband med de omfattande infrastrukturella förbättringarna i sektorn.

Några investeringar i East Capitals fonder

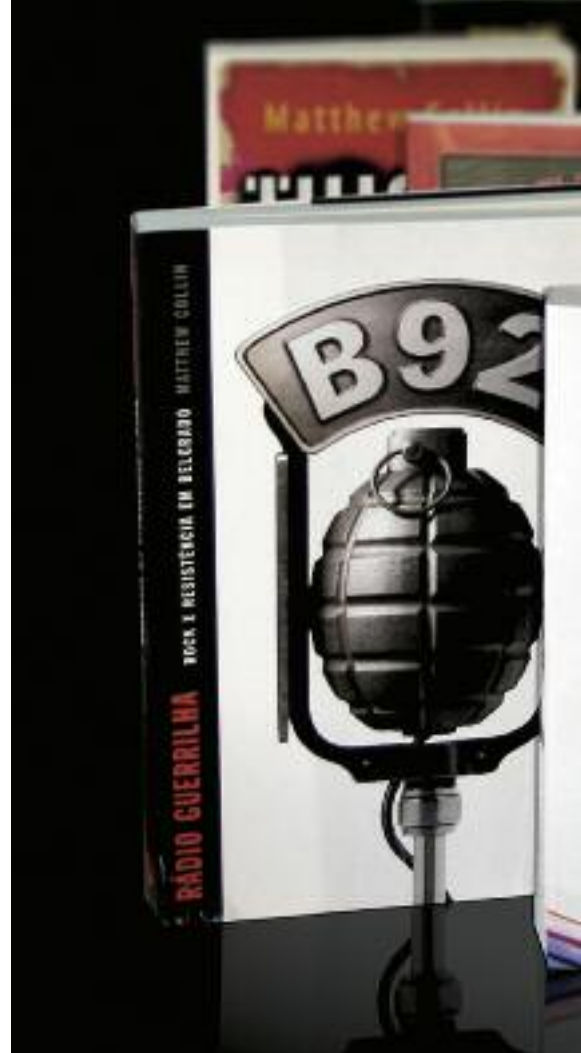
Bashkirenergo

Bashkirenergo producerar och distribuerar el i delrepubliken Basjkirien i sydvästra Ryssland. Bolaget bildades i oktober 1992 under privatiseringen av Basjkiriens energimarknad, och ägs fortfarande till cirka 21 procent av statliga RAO EES. År 2006 producerade bolaget 25 miljoner MWh el och 32,9 miljoner Gcal värme. Produktionen överstiger idag det samlade behovet i Basjkirien och överskottet säljs via den federala elmarknaden. Den huvudsakliga energikällan är gas, som till stor del handlas från Gazprom. De senaste åren har Bashkirenergo brutit ut vissa delar i värdekedjan som exempelvis kraftproduktionen och lagt denna i separata, helägda bolag.

Ur ett investerarperspektiv finns det några intressanta framtidsscenarier för bolaget. RAO EES har exempelvis annonserat att de avser avyttra i princip hela sitt innehav som ett led i den nationella privatiseringen av energimarknaden.

En fortsatt privatisering av marknaden medför större krav på effektivitet vilket troligtvis kommer att leda till förbättrade marginaler. Därtill bedöms det potentiellt finnas attraktiva värden i flera av de Bashkirenergos nya dotterbolag.

**East Capital
Power Utilities Fund
sid 28-29**



B92

B92 startade som en oberoende radio-kanal i Belgrad redan 1989. Kanalen blev ungdomarnas röst under de kommande oroligheterna i landet, och 1998 belönades bolaget med MTV Free Your Mind Award. Under åren har radiokanalen mottagit flera priser för sin modiga journalistik och ihärdiga kamp för mänskliga rättigheter.

Idag är B92 ett stort företag med flera olika verksamhetsområden. Bolagets storlek och räckvidd har många fördelar. Exempelvis kan det innehåll som skapas användas i flera kanaler – TV, radio, web, text-TV och i olika mobila tjänster. Förutom TV, radio och internet har bolaget även en förlags- och musikverksamhet. B92 driver också Rex Cultural Center, ett laboratorium för forskning kring nya områden inom kulturen.

B92 Television

B92 Television lanserades i september 2000 i syfte att underhålla, utbilda och inspirera tittare över hela Serbien. Idag är B92 landets näst största kommersiella kanal och når 98% av befolkningen. Bland kanalens succéer återfinns lokala



upplagor av olika reality-format och under kommande säsonger sänds internationella programformat som "Do you want to be a Millionaire?", "Star Academy", "Under construction" och "Deal or No Deal". Under 2008 lanseras även en ny 24-timmars nyhetskanal som ska sändas via kabelnätet.

B92 Radio

Idag är B92 en av de två mest populära radiokanalerna i Serbien och den ledande i huvudstaden Belgrad. Stationen har runt 400 000 lyssnare vilket motsvarar ungefär 35 procent av landets radiolyssnare. Serbien har sammanlagt ungefär 80 radiokanaler.

b92.net

I nästan 10 år har b92.net varit Serbiens ledande webbplats. Under 2007 hade b92.net runt 1 miljon sidvisningar och uppemot 130 000 unika besökare per dag.

East Capital Bering
Balkan Fund sid 22-23

FESCO Transport Group

År 1880 tog S/S Moskva kapten Chirikov och hans besättning från Odessa vid Svarta Havet till Vladivostok på Stilla-havskusten. Det var startskottet för frakt- och passagerartrafik mellan Rysslands europeiska del och de avlägsna regionerna i fjärran östern. Det var också början för the Far Eastern Shipping Company – FESCO Transport Group.

FESCO är Rysslands äldsta transportbolag och har utvecklats från att vara ett rent shippingbolag till att leverera kompletta logistiklösningar. I januari 2008 kom bolaget på andra plats i ryska affärstidningen Kommersants sammanställning över Rysslands snabbast växande företag.



Marine services

FESCOs flotta består av 67 fartyg och fyra isbrytare. Flottan transporterar containrar, torrlast och bulk. Här finns servicefartyg och passagerarfärjor. Den totala lastförmågan överstiger 1 miljon ton.



Railroad transportation

FESCO Transport Group är en av de ledande privatägda operatörerna inom rysk järnvägstransport. Bolaget äger över 15 000 järnvägsvagnar och andra transportplattformar.



Terminal operations

FESCO Transport Group driver även anläggningarna i de största och viktigaste hamnarna i Ryssland och övriga länder i forna Sovjetunionen, bland annat i St. Petersburg och Vladivostok.

East Capital Bering
Russia Fund sid 20-21

Några händelser

under 2007...

1 januari går Rumänien och Bulgarien med i EU. Samtidigt byter Slovenien valuta från tolar till euro.

10 januari godkänns den marknadsvänliga Karim Masimov som ny premiärminister i Kazakstan.

Under februari presenterar RAO EES ett uppdaterat investeringsprogram för 2007-2010. Styrelsen fattar också beslut om styckning av bolaget.

5 mars blir Estlands sittande premiärminister omvald. Koalitionsregeringen presenterar ett ambitiöst ekonomiskt paket med fortsatt liberal skattepolitik.

Den ryska centralbankens reserver av guld och utländsk valuta växer med 11 miljarder USD under en enskild vecka i mars. Valutareserven uppgår därmed till 333 miljarder USD och är den tredje största i världen.

18 april: UEFA meddelar att Polen och Ukraina kommer stå värdar för fotbolls-EM 2012

Den 23 april avlider Rysslands förste demokratiskt valde president Boris Jeltsin till följd av en hjärtattack. Jeltsin blev 76 år gammal.

Juli: Ryska Sochi väljs som plats för vinter-OS 2014.

22 juli vinner det regerande partiet AKP en jordskredsseger i parlamentsvalet i Turkiet. AKP kan därmed fortsätta att bilda majoritetsregering.

28 augusti väljs Abdullah Gul till Turkiets president.

24 november vinner Donald Tusk och hans liberala högerparti Medborgarp-lattformen oväntat stort valet i Polen. Marknaden välkomnar valutgången eftersom Tusk driver en EU-vänlig och ekonomiskt liberal politik.

21 december går de tre baltiska staterna tillsammans med Ungern, Tjeckien, Polen, Slovakien, Malta och Slovenien med i Schengensamarbetet.

...och under 2008

1 januari i år tog Slovenien som första östeuropeiska land över ordförandeskapet i EU. På agendan står bland annat en ökad europeisering av Balkan.

3 februari vinner den sittande presidenten Boris Tadic, från det demokratiska och EU-vänliga Democratic Party, den andra och avgörande omgången av presidentvalet i Serbien.

15 februari: Tjeckien ger President Vaclav Klaus fortsatt förtroende i ytterligare fem år.

17 februari: Kosovo förklarar sig självständigt.

19 februari: i Armenien väljs premiärminister Serzj Sargisian till president.

2 mars hålls presidentval i Ryssland. Som väntat, blir Dmitrij Medvedev ny president och han utser Vladimir Putin till sin premiärminister.

29 mars tas kvarvarande gränskontroller mellan nya och gamla EU länder bort. Ännu en betydelsefull symbolhandling för ett enat Öst- och Västeuropa.

2-4 april håller NATO toppmöte i Bukarest. Albanien, Kroatien och Makedonien väntas bli inbjudna för medlemskap.

24 maj hålls Eurovision Song Contest i Belgrad efter att Marija Serifovic vann förra året.

1 oktober hålls parlamentsval i Litauen, Slovenien och Vitryssland.

15 oktober hålls presidentval i Azerbajdzjan.

Innehållsförteckning

34	Förvaltningsberättelse
36	Resultaträkning
37	Balansräkningar
38	Förändringar i eget kapital
39	Kassaflödesanalys
40	Noter
56	Nyckeltal
57	Styrelsens intygande
58	Revisionsberättelse
59	Bolagstyrningsrapport
63	Styrelsens rapport om internkontroll
65	Bolagsordning
66	Styrelse
68	Ledning

East Capital
Explorer AB
räkenskapsåret
2006-07-01–
2007-12-31

Förvaltningsberättelse

Styrelsen för East Capital Explorer AB ("bolaget"), org. nr 556693-7404, får härmed avge koncernredovisning för räkenskapsåret 2007-06-19–2007-12-31 och årsredovisning avseende moderbolaget för räkenskapsåret 2006-07-01–2007-12-31.

Allmänt om verksamheten

East Capital Explorer AB är ett svenskt bolag vars affärsidé är att erbjuda alla typer av investerare tillgång till unika investeringar i onoterade och noterade bolag i Östeuropa.

Koncernen består av moderbolaget East Capital Explorer AB och dotterbolagen East Capital Explorer Investments AB, East Capital Power Utilities Fund AB och Consibilink Ltd. East Capital Explorer Investments AB kommer att handha bolagets investeringsverksamhet i enlighet med gällande investeringspolicy och även att inneha bolagets investeringsportfölj. East Capital Explorer Investments AB har ett bestämmande innehav i East Capital Power Utilities Fund AB, vilket gör att detta innehav konsolideras. East Capital Power Utilities Fund AB kan i framtiden öppnas upp för ytterligare investerare, vilket kan leda till att dotterbolagsstatusen ändras. Consibilink Ltd handhar East Capital Power Utilities Fund ABs investeringar.

Bolagets redovisningsvaluta är euro.

Aktieinformation

Det totala antalet utestående aktier den 31 december 2007 var 36 270 160. Det genomsnittliga antalet aktier mellan den 9 november 2007 och den 31 december 2007 var 35 032 755. En börspost innehåller 100 aktier.

Styrelsen

Styrelsen ska bestå av 3–5 ledamöter utan suppleanter. Den väljes årligen på årsstämman för tiden intill dess nästa årsstämma har hållits. East Capital PCV Management AB, org. nr 556729-6941, skall även äga rätt att, för samma tid, utse en ledamot så länge som det förvaltningsavtal som bolaget är part i och som beskrivs i § 13 i bolagsordningen är i kraft. Beslut om att ändra vissa bestämmelser i bolagsordningen är giltiga endast om de biträts av aktieägare med minst tre fjärdedelar av såväl de avgivna rösterna som de vid stämman företrädde aktierna. Den fullständiga bolagsordningen återfinns på sid 63.

Verksamheten och väsentliga händelser under räkenskapsåret

East Capital Explorer AB noterades på OMX Nordic Exchange Stockholm den 9 november 2007. Börsnoteringen och emissionen av 33 795 350 nya aktier motsvarade 365 MEUR i emissionslikvid. Parallellt med nyemissionen inlöstes samtliga 550 000 aktier som fanns emitterade före börsnoteringen.

Den 10 december 2007 meddelade bolaget att styrelsen beslutat att emittera ytterligare 2 474 810 nya aktier till följd av emissionsinstitutens beslut att utnyttja den övertilldelningsoption som ställdes ut i samband med noteringen. Detta motsvarade ytterligare 26 MEUR i emissionslikvid, vilket innebar att den totala emissionslikviden i samband med noteringen uppgick till cirka 391 MEUR.

Den 31 december 2007 hade East Capital Explorer investerat totalt 148 MEUR i olika Semi-public Equity-fonder och kortsiktiga investeringar. East Capital Explorer har investerat 24 MEUR i East Capital Bering Russia Fund och 25 MEUR i East Capital Bering Balkan Fund, 81 MEUR i den nylanserade East Capital Power Utilities Fund samt 18 MEUR i East Capital (Lux) Eastern European Fund. Beslut hade fattats om ytterligare investeringar på 44 MEUR, 24 MEUR i East Capital Bering Ukraine Fund och 20 MEUR i East Capital Bering Central Asia Fund.

Resultatet i koncernen uppgick till 4,0 MEUR, vilket motsvarar en vinst per aktie på 0,094 EUR. De största resultatposterna omfattar 3,5 MEUR i orealiserad värdeförändring på investeringar, 1,8 MEUR i finansiella intäkter från kortsiktiga räntebärande investeringar, 1 MEUR i rörelsekostnader och 0,3 MEUR i skatt.

Moderbolagets resultat uppgick till 0,2 MEUR, varav 0,7 MEUR utgör finansiella intäkter från kortsiktiga räntebärande investeringar för tiden innan emissionslikviden lämnades genom ett aktieägartillskott till East Capital Explorer Investments AB för koncernens investeringsverksamhet. Rörelsekostnaderna uppgick till 0,5 MEUR.

Substansvärde och börskurs

Substansvärdet den 31 december 2007 var 394 MEUR (10,87 EUR per aktie).

Den 31 december 2007 motsvarade kortsiktiga likvida placeringar, kassa och bank 5,53 EUR per aktie.

Börskursen den 28 december, årets sista handelsdag, var 100 SEK (motsvarande 10,58 EUR). East Capital Explorer ABs aktiekurs var därmed oförändrad under perioden medan OMXSPI backade 5,3 procent. Jämförelsevis ökade RTS Index med 1,8 procent, RTS 2 Index med 10,9 procent och MSCI EM Europe RTS 2 Index med 3,4 procent under samma period.

Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång

Den 2 januari 2008 erhöll East Capital Explorer fondandelarna från den tidigare annonserade investeringen på 24 MEUR i East Capital Bering Ukraine Fund och investeringen på 20 MEUR i East Capital Bering Central Asia Fund.

Den 31 januari 2008 uppgick East Capital Explorers indikativa substansvärde till 10,58 EUR per aktie, jämfört med 10,87 EUR den 31 december 2007. Stängningskursen för aktien den 31 januari var 91,25 SEK (motsvarande 9,65 EUR)¹. Den 29 februari 2008 uppgick det indikativa substansvärdet till 10,56 EUR per aktie medan stängningskursen samma dag var 97 SEK (motsvarande 10,34 EUR)².

Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer

East Capital Explorer har en investerings- och finanspolicy som har som syfte att ge riktlinjer för hur koncernen skall hantera och kontrollera effekterna av de risker som investeringarna ger upphov till. Gemensamt för flera risker är att de också är förknippade med möjligheter. Målet är att risker som inte är förknippade med möjligheter (ex bristande rutiner) skall elimineras. En väsentlig

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

² EUR = 9,38 SEK den 29 februari 2008. Källa: Reuters

risk i East Capital Explorers verksamhet är den kommersiella risken i form av exponering mot vissa branscher, geografiska regioner eller enskilda innehav. Koncernens finanspolicy för hantering av finansiella risker har utformats av styrelsen och bildar ett ramverk av riktlinjer och regler i form av riskmandat och limiter för finansverksamheten. Ansvar för koncernens finansiella transaktioner och risker hanteras centralt av koncernens finansfunktion som finns inom moderbolaget.

Operationell risk definieras som risken för förlust till följd av brister i interna rutiner, system eller på grund av externa händelser. Operationella risker förekommer inom hela verksamheten och hanteras genom löpande förbättringar av systemrelaterade frågor, administrativa processer, informations säkerhet och legala ärenden. Vidare bevakas åtaganden som följer av externa regelverk och lagar, avtalsrelaterade åtaganden samt företagsinterna regler.

Se vidare information under not 16 Finansiella risker och finanspolicies för koncernens väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer.

Redovisningsprinciper

Moderbolagets räkenskapsår är förlängt till 18 månader och sträcker sig från 1 juli 2006 till 31 december 2007. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) och Redovisningsrådets rekommendation RR 30:06 Kompletterande redovisningsregler för koncerner. Moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen förutom de begränsningar som finns i möjligheterna att tillämpa IFRS i moderbolaget till följd av Årsredovisningslagen.

Personal och riktlinjer för ersättning

Antalet anställda i koncernen uppgick den 31 december 2007 till 3, varav 2 kvinnor.

I enlighet med gällande riktlinjer föreslår styrelsen inför årsstämman 2008 följande avseende ersättning till ledande befattningshavare som i detta fall avser den verkställande direktören: Ersättning till den verkställande direktören består av fast och rörlig lön samt pensions- och försäkringsförmåner. Styrelsen beslutar diskretionärt om huruvida rörlig lön skall utgå till den verkställande direktören. Rörlig lön kan maximalt uppgå till 50 procent av den fasta lönen. Den verkställande direktören har en individuell premiebaserad pensionsplan, enligt vilken bolaget erlägger premier motsvarande 10 procent av den fasta lönen upp till 10 inkomstbasbelopp och premier motsvarande 20 procent på lönedelar som överstiger 10 inkomstbasbelopp. För det fall bolaget säger upp den verkställande direktörens anställning har bolaget ett iakttä ut uppsägningstid om sex månader. Därutöver är den verkställande direktören berättigad till ett avgångsvederlag motsvarande sex månadslöner.

Uppgifter om utbetalda löner, andra ersättningar samt sociala kostnader avseende styrelse, verkställande direktören samt övriga anställda framgår av Not 4.

Bolagsstyrning och styrelsens arbete

För information om hur bolaget styrs och kontrolleras exempelvis genom styrelse och kommittéer samt styrelsens rapport om intern kontroll hänvisas till avsnittet Bolagsstyrning på sid 59.

Årsstämma och utdelning

East Capital Explorer ABs årsstämma kommer att hållas den 21 april 2008 i Stockholm.

Styrelsen har för avsikt att föreslå årsstämman att ingen utdelning skall lämnas. Vår utdelningspolicy avspeglar vår inställning att kontinuerlig återinvestering av kapital i enlighet med vår investeringspolicy bidrar till att på bästa sätt bygga upp en stark investeringsbas och generera långsiktigt värde för våra aktieägare.

Styrelsen har även för avsikt att föreslå årsstämman 2008 att fatta beslut om bemyndigande för styrelsen att köpa upp till 10 procent av bolagets egna aktier på marknaden. Ett bemyndigande för återköp av aktier är till för att vid behov kunna kontrollera substansrabatten.

Förväntningar avseende den framtida utvecklingen

Bolaget har för avsikt att vara fullinvesterad 18 månader efter första handelsdagen på OMX Nordic Exchange Stockholm. Per årsskiftet hade bolaget investerat 148 MEUR och investeringar på ytterligare 44 MEUR hade beslutats. Totalt uppgick beslutade investeringar till 192 MEUR motsvarande 49 procent av den totala portföljen. Bolaget kommer att fortsätta med investeringsaktiviteter i enlighet med den investeringsstrategi som finns. Primärt investeringsfokus kommer även fortsättningsvis att vara East Capitals Private Equity-, Semi-public Equity- och fastighetsfonder. Tillgången av tänkbara investeringar i underliggande fonder beräknas även fortsättningsvis att vara god.

Förslag till vinstdisposition

Till årsstämmans förfogande står följande vinstmedel:

Balanserat resultat och andra fria reserver	387 652 039
Årets resultat	159 965
Summa i EUR	387 812 004

Styrelsen föreslår att vinstmedlen disponeras så att:

i ny räkning överförs	387 812 004
Summa i EUR	387 812 004

Vad beträffar bolagets resultat och ställning i övrigt, hänvisas till efterföljande resultat- och balansräkningar samt kassaflödesanalyser.

Resultaträkning

TEUR	Not	Koncernen 19 jun – 31 dec 2007	Moderbolaget 1 jul 2006 – 31 dec 2007	Moderbolaget 14 dec 2005 – 30 jun 2006
Orealiserade värdeförändringar		3 466	-	-
Summa rörelseintäkter	2	3 466	-	-
Övriga externa kostnader	3	-871	-308	-
Personalkostnader	4	-134	-134	-
Rörelseresultat		2 461	-442	-
Finansiella intäkter	6	1 794	665	-
Finansiella kostnader	6	-35	-	-
Resultat före skatt		4 220	223	-
Skatt	7	-255	-63	-
Årets resultat		3 965	160	-
Hänförligt till:				
Moderbolagets aktieägare		3 298		
Minoritetsintresse		667		
		3 965		
Resultat per aktie före och efter utspädning	8	0,094		

Balansräkning

TEUR	Not	Koncernen 31 dec 2007	Moderbolaget 31 dec 2007	Moderbolaget 30 jun 2006
Tillgångar				
Finansiella anläggningstillgångar				
Andelar i dotterbolag	9	-	390 174	-
Aktier och andelar i investeringsverksamheten	10, 15	109 969	-	-
Uppskjutna skattefordringar	7	97	-	-
Summa anläggningstillgångar		110 066	390 174	-
Kortfristiga fordringar				
Övriga kortfristiga fordringar	15	43 941	-	11
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	11	677	136	-
Summa kortfristiga fordringar		44 618	136	11
Kortsiktiga investeringar	15	17 903	-	-
Likvida medel	15			
Kortsiktiga placeringar som utgör likvida medel		198 700	-	-
Kassa och bank		62 001	1 441	-
Summa omsättningstillgångar		323 222	1 577	11
Summa tillgångar		433 288	391 751	11
Eget kapital				
	12			
Aktiekapital		3 627		
Övrigt tillskjutet kapital		387 652		
Reserver		-316		
Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat		3 298		
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		394 261		
Minoritetsintresse		32 313		
Summa eget kapital		426 574		
Bundet eget kapital				
Aktiekapital			3 627	11
Summa bundet eget kapital			3 627	11
Fritt eget kapital				
Överkursfond			387 652	-
Årets resultat			160	-
Summa fritt eget kapital			387 812	-
Summa eget kapital			391 439	11
Skulder				
Uppskjutna skatteskulder	7	70	-	-
Summa långfristiga skulder		70	-	-
Skatteskulder		339	63	-
Övriga skulder	13, 15	5 585	60	-
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	14	720	189	-
Summa kortfristiga skulder		6 644	312	-
Summa skulder		6 714	312	-
Summa eget kapital och skulder		433 288	391 751	11
STÄLLDA SÄKERHETER OCH EVENTUALFÖRPLIKTELSE				
Ställda säkerheter		inga	inga	inga
Eventualförpliktelser		inga	inga	inga

Förändringar i koncernens eget kapital

TEUR	Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare				Summa	Minori- tetsin- tresse	Totalt eget kapital
	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Reserver	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat			
Ingående eget kapital 14 dec 2005	-	-	-	-	-	-	-
Bolagsbildning	11	-	-	-	11	-	11
Ingående eget kapital 1 juli 2007	11	-	-	-	11	-	11
Nyemission 6 juli 2007	44	-	-	-	44	-	44
Inlösen av aktiekapital 9 november 2007	-55	-	-	-	-55	-	-55
Nyemission 9 november 2007	3 380	361 628	-	-	365 008	-	365 008
Nyemission 11 december 2007	247	26 024	-	-	26 271	-	26 271
Tillskott från minoritet	-	-	-	-	-	31 761 ¹	31 761
Årets förändring i omräkningsreserv	-	-	-316	-	-316	-115	-431
Årets resultat	-	-	-	3 298	3 298	667	3 965
Utgående eget kapital 31 dec 2007	3 627	387 652	-316	3 298	394 261	32 313	426 574

¹ Tillskott från minoriteten utgörs av villkorade aktieägartillskott från Orkla ASA med 30 MEUR och ECPUF AB med 1,7 MEUR. Aktieägartillskotten hänförs i sin helhet till East Capital Power Utilities Fund AB.

Förändringar i moderbolagets eget kapital

TEUR	Bundet eget kapital	Fritt eget kapital			Totalt eget kapital
	Aktiekapital	Överkurs- fond	Balanserat resultat	Årets resultat	
Ingående eget kapital 14 dec 2005	-	-	-	-	-
Bolagsbildning	11	-	-	-	11
Årets resultat	-	-	-	-	-
Utgående eget kapital 30 juni 2006	11	-	-	-	11
Ingående eget kapital 1 juli 2006	11	-	-	-	11
Nyemission 6 juli 2007	44	-	-	-	44
Inlösen av aktiekapital 9 november 2007	-55	-	-	-	-55
Nyemission 9 november 2007	3 380	361 628	-	-	365 008
Nyemission 11 december 2007	247	26 024	-	-	26 271
Årets resultat	-	-	-	160	160
Utgående eget kapital 31 dec 2007	3 627	387 652	-	160	391 439

Kassaflödesanalys

TEUR	Koncernen 19 jun – 31 dec 2007	Moderbolaget 1 jul 2006 – 31 dec 2007	Moderbolaget 14 dec 2005 – 30 jun 2006
Den löpande verksamheten			
Rörelseresultat	2 461	-442	-
Justerat för orealiserade värdeförändringar	-3 435	-	-
Erhållna räntor	1 254	665	-
Betalda räntor	-35	-	-
Betalda skatter	57	-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	302	223	-
Kassaflöde från förändring i rörelsekapital			
Ökning rörelsefordringar	-136	-136	-
Ökning av rörelseskulder	6 305	249	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten	6 471	336	-
Investeringsverksamheten			
Förvärv av dotterbolag	-	-390 174	-
Investeringar i aktier och andelar	-168 810	-	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-168 810	-390 174	-
Finansieringsverksamheten			
Bolagsbildning/nyemission	55	55	-
Inlösen av aktiekapital 9 november 2007	-55	-55	-
Nyemission 9 november 2007	365 008	365 008	-
Nyemission 11 december 2007	26 271	26 271	-
Tillskott av minoritet	31 761	-	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	423 040	391 279	-
Årets kassaflöde	260 701	1 441	-
Likvida medel vid årets början	-	-	-
Valutakursdifferens i likvida medel	-	-	-
Likvida medel vid årets slut¹	260 701	1 441	-

¹ Årets kassaflöde och likvida medel vid årets slut innehåller kassa, bank och kortfristiga likvida placeringar.

Kortfristiga placeringar har klassificerats som likvida medel enligt följande utgångspunkter:

- De har en obetydlig risk för värdefluktuationer
- De kan lätt omvandlas till kassamedel
- De har en löptid om högst tre månader från anskaffningstidpunkten

Noter till de finansiella rapporterna

NOT 1 VÄSENTLIGA REDOVISNINGSPRINCIPER

Överensstämmelse med normgivning och lag

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med de av International Accounting Standards Board (IASB) publicerade International Financial Reporting Standards (IFRS) samt tolkningsuttalanden från International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), såsom de godkända av EU-kommissionen för tillämpning inom EU. Vidare har Redovisningsrådets rekommendation RR 30:06, Kompletterande redovisningsregler för koncerner tillämpats.

Moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen utom i de fall som redovisas nedan under avsnittet "Moderbolagets redovisningsprinciper".

Årsredovisningen och koncernredovisningen har godkänts för utfärdande av styrelsen den 18 mars 2008. Koncernens resultat- och balansräkning och moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman den 21 april 2008.

Värderingsgrunder tillämpade vid upprättandet av moderbolagets och koncernens finansiella rapporter

Tillgångar och skulder redovisas till historiska anskaffningsvärden, förutom aktier och andelar i investeringsverksamheten och kortsiktiga investeringar som värderas till verkligt värde.

Funktionell valuta och rapporteringsvaluta

Moderbolagets funktionella valuta är euro, som även är rapporteringsvaluta för moderbolaget och koncernen. Följaktligen upprättas alla finansiella rapporter i euro. Alla belopp är, om inte annat anges, avrundade till närmaste hela tusental.

Bedömningar och uppskattningar i de finansiella rapporterna

Att upprätta de finansiella rapporterna i enlighet med IFRS kräver att företagsledningen gör bedömningar och uppskattningar samt gör antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Det verkliga utfallet kan avvika från dessa uppskattningar och bedömningar.

Uppskattningarna och antagandena ses över regelbundet. Ändringar av uppskattningar redovisas i den period ändringen görs om ändringen endast påverkat denna period, eller i den period ändringen görs och framtida perioder om ändringen påverkar både aktuell period och framtida perioder.

Företagsledningen har med revisionskommittén diskuterat utvecklingen, valet och upplysningarna avseende koncernens viktiga redovisningsprinciper och uppskattningar, samt tillämpningen av dessa principer och uppskattningar.

Viktiga bedömningar vid tillämpning av koncernens redovisningsprinciper

Vissa viktiga redovisningsmässiga bedömningar som gjorts vid tillämpningen av koncernens redovisningsprinciper beskrivs nedan.

Värdering av finansiella tillgångar till verkligt värde ska i första hand baseras på priskvoterings från aktiva marknader. I de fall en marknad för ett finansiellt instrument inte bedöms som aktiv ska istället en värderingsteknik användas där marknadsuppgifter används i så hög grad som möjligt och företagsspecifika uppgifter i så låg grad som möjligt. Huruvida en marknad för ett visst finansiellt instrument är aktiv är i hög grad en kvalificerad bedömningsfråga.

En bedömning har gjorts att East Capital Explorer Investments AB skall konsolideras trots att röstandelen understiger 50 procent i ägande. Avgörande vid denna bedömning har varit att East Capital Explorer AB har alla de ekonomiska rättigheterna till East Capital Explorer Investments AB. Emissionslikvid har till största del flyttats till East Capital Investments AB genom villkorade aktieägartillskott då all investeringsverksamhet sker i detta dotterbolag. Ytterligare en bedömning har gjorts att innehavet i East Capital Power Utilities Fund AB och Consibilink Ltd skall konsolideras. Genom sin möjlighet att säga upp aktieägaravtalet och därigenom sätta dotterbolagen i likvidation, kan bolaget utöva ett bestämmande inflytande över den part som är den formella innehavaren av rösträtten på bolagsstämman, och därmed i substans vara den part som utövar ett bestämmande inflytande över dotterbolagen.

Viktiga källor till osäkerheter i uppskattningar

De källor till osäkerheter i uppskattningar som anges nedan avser sådana som innebär en signifikant risk för att tillgångars eller skulders värde kan komma att behöva justeras i väsentlig grad under det kommande räkenskapsåret.

I de fall när investeringar inte handlas på en marknad som klassificeras som en aktiv marknad och verkligt värde inte sätts mot bakgrund av faktiska köpkurser utan med hjälp av värderingsmodeller (se nedan finansiella instrument) finns en osäkerhet till att innehaven åsatts verkligt värde. Koncernen tillämpar sina modeller på ett konsekvent sätt mellan perioderna, men beräkningen av verkligt värde karakteriseras av osäkerhet. Baserat på de kontroller som tillämpas, anser koncernen att de verkliga värdena som redovisas i balansräkningen är väl genomarbetade och avvägda och återspeglar de underliggande ekonomiska värdena.

Väsentliga tillämpade redovisningsprinciper

De nedan angivna redovisningsprinciperna har, med de undantag som närmare beskrivs, tillämpats konsekvent på samtliga perioder som presenteras i koncernens finansiella rapporter.

Koncernens redovisningsprinciper har vidare konsekvent tillämpats av koncernens samtliga bolag.

Förtida tillämpning av nytgiven standard

IFRS 8 Rörelsesegment har tillämpats i förtid för år 2007. IFRS 8 anger vad ett rörelsesegment är och vilken information som ska lämnas om dessa i de finansiella rapporterna. Standarden ska senast tillämpas på räkenskapsår som inleds den 1 januari 2009 eller senare.

Nya IFRS och tolkningar som ännu inte börjat tillämpas

Ett antal nya standarder, ändringar i standarder samt tolkningsuttalanden träder ikraft först fr.o.m. räkenskapsåret 2008 och har inte tillämpats vid upprättandet av dessa finansiella rapporter. En bedömning över vilka effekter de nya standarderna får på den finansiella rapporteringen har ej gjorts.

Klassificering m m

Anläggningstillgångar och långfristiga skulder består i allt väsentligt enbart av belopp som förväntas erhållas eller betalas mer än tolv månader räknat från balansdagen. Omsättningstillgångar och kortfristiga skulder består i allt väsentligt enbart av belopp som förväntas återvinnas eller betalas mindre än tolv månader räknat från balansdagen.

Segmentrapportering

Ett rörelsesegment är en del av företaget som bedriver affärsverksamhet från vilken den kan få intäkter och ådra sig kostnader, vars rörelseresultat regelbundet följs upp samt för vilken fristående information finns tillgänglig. Koncernen har följande fyra rörelsesegment: investeringar i Private Equity-fonder, Semi-public Equity fonder, direkt och saminvesteringar samt kortfristiga investeringar. Per den 31 december 2007 hade East Capital Explorer investerat i Semi-public Equity fonder samt kortfristiga investeringar. Segmentinformation lämnas i enlighet med IFRS 8 endast för koncernen.

Koncernredovisning

Dotterbolag

Dotterbolag är bolag som står under ett bestämmande inflytande av East Capital Explorer AB. Bestämmande inflytande innebär en direkt eller indirekt rätt att styra ett företags finansiella och operativa verksamhet i syfte att erhålla ekonomisk fördel. Vid bedömningen om ett bestämmande inflytande föreligger skall hänsyn tas till potentiella röstberättigade aktier som utan dröjsmål kan konverteras eller utnyttjas.

Dotterbolag redovisas enligt förvärvsmetoden. Metoden innebär att förvärv av ett dotterbolag betraktas som en transaktion varigenom koncernen indirekt förvärvar dotterbolagets tillgångar och övertar dess skulder och eventalförpliktelser. Det koncernmässiga anskaffningsvärdet fastställs genom en förvärvsanalys i anslutning till rörelseförvärvet. I analysen fastställs dels anskaffningsvärdet för andelarna eller rörelsen, dels det verkliga värdet av förvärvade identifierbara tillgångar samt övertagna skulder och eventalförpliktelser. Skillnaden mellan anskaffningsvärdet för dotterbolagsaktierna, inklusive transaktionskostnader som är direkt hänförliga till förvärvet, och det verkliga värdet av förvärvade tillgångar, övertagna skulder och eventalförpliktelser utgör, om skillnaden är positiv, koncernmässig goodwill. När skillnaden är negativ redovisas denna direkt i resultaträkningen.

Dotterbolags finansiella rapporter tas in i koncernredovisningen från och med förvärvstidpunkten till det datum då det bestämmande inflytandet upphör.

Transaktioner som elimineras vid konsolidering

Koncerninterna fordringar och skulder, intäkter eller kostnader och realiserade vinster eller förluster som uppkommer från koncerninterna transaktioner mellan koncernföretag, elimineras i sin helhet vid upprättandet av koncernredovisningen.

Transaktioner i utländsk valuta

Transaktioner i andra valutor än euro omräknas till den funktionella valutan med den valutakurs som gäller på transaktionsdagen. Den funktionella valutan är valutan i den huvudsakliga ekonomiska miljö där bolagen har sin verksamhet. Monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan till valutakursen på balansdagen. Valutakursdifferenser som uppstår vid omräkningarna redovisas netto som antingen finansiell intäkt eller finansiell kostnad i resultaträkningen.

Utländska verksamheters finansiella rapporter

Finansiella rapporter för utländska verksamheter är omräknade till euro. Balansräkningen räknas om till den valutakurs som råder på balansdagen medan resultaträkningen räknas om till en genomsnittskurs för rapporteringsperioden. Omräkningsdifferenser som uppstår vid valutaomräkningen redovisas direkt mot eget kapital som en omräkningsreserv.

Intäkter

Intäkterna består huvudsakligen av realiserade och realiserade värdeförändringar avseende värdepapper och utdelningar. Intäktsredovisning sker i resultaträkningen när det är sannolikt att de framtida ekonomiska fördelarna kommer att tillfalla bolaget och dessa fördelar tillförlitligt kan beräknas. Intäkter redovisas till det verkliga värdet av vad som erhållits eller kommer att erhållas.

För balansposter som fanns såväl vid ingången som vid utgången av perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden i värde mellan dessa tidpunkter. För balansposter som realiserats under perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av perioden. För balansposter som förvärvats under perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan värdet vid utgången av perioden och anskaffningsvärdet.

Utdelningsintäkter redovisas när rätten till utdelning fastställts.

Kostnader

Rörelsekostnader är kostnader av administrativ karaktär såsom personal-, förvaltnings- och bankkostnader. Kostnader avseende operationella leasingavtal redovisas i resultaträkningen linjärt över leasingperioden.

Finansiella intäkter och kostnader

Ränteutgifter och räntekostnader avseende finansiella instrument redovisas i resultaträkningen för den period till vilken beloppen är hänförliga. Finansiella intäkter består av ränteutgifter på bankmedel, fordringar samt räntebärande värdepapper och valutakursdifferenser. Finansiella kostnader består av räntekostnader på lån och andra räntebärande skulder och valutakursdifferenser. Valutakursvinster och valutakursförluster

redovisas netto. Vidare redovisas som finansiell intäkt eller kostnad förändring i verkligt värde på kortfristiga placeringar som hänförs till kategorin finansiella instrument värderade till verkligt värde över resultaträkningen (fair value option).

Ränteintäkter på fordringar och räntekostnader på skulder beräknas med tillämpning av effektivräntemetoden. Effektivräntan är den ränta som gör att nuvärdet av alla uppskattade framtida in- och utbetalningar under den förväntade löptiden blir lika med det redovisade värdet av fordran eller skulden.

Ränteintäkter inkluderar periodiserade belopp avseende transaktionskostnader och eventuella rabatter, premier och andra skillnader mellan en fordrans ursprungliga värde och det belopp som erhålls vid förfall.

Räntekostnader inkluderar periodiserade belopp för emissionskostnader och liknande direkta transaktionskostnader för att uppta lån.

Skatter

Inkomstskatt utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Inkomstskatt redovisas i resultaträkningen förutom då den underliggande transaktionen redovisas direkt mot eget kapital. I sådana fall redovisas de tillhörande skatteeffekterna under eget kapital.

Aktuell skatt är skatt som skall betalas eller erhållas under det aktuella året, med tillämpning av de skattesatser som är beslutade eller i praktiken beslutade per balansdagen, samt justeringar av aktuella skatter som är hänförliga till tidigare perioder.

Uppskjuten skatt beräknas enligt balansräkningsmetoden på basis av de temporära skillnader som uppstår mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder, med tillämpning av de skattesatser som är beslutade eller aviserade på balansdagen. Temporära skillnader beaktas inte för koncernmässig goodwill eller för skillnader som är hänförliga till dotterbolag eller intressebolag som inte förväntas bli beskattade inom överskådlig tid. Uppskjutna skattefordringar avseende avdragsgilla temporära skillnader i underskottsavdrag redovisas endast i den utsträckning det är sannolikt att de kommer att kunna utnyttjas och medföra lägre framtida skattebetalningar. Värdet på uppskjutna skattefordringar reduceras när det inte längre bedöms sannolikt att de kan utnyttjas. Uppskjutna skattefordringar och uppskjutna skatteskulder i samma land netto-redovisas.

Finansiella instrument

Finansiella instrument som redovisas i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan kortsiktiga investeringar, aktier och andelar i investeringsverksamheten, likvida tillgångar samt andra kortfristiga fordringar. På skuldsidan återfinns leverantörsskulder samt övriga kortfristiga skulder.

Redovisning i och borttagande från balansräkningen

En finansiell tillgång eller finansiell skuld tas upp i balansräkningen när bolaget blir part till instrumentets villkor. Förvärv och avyttringar av finansiella tillgångar redovisas således på affärsdagen som är den dag då bolaget förbinder sig att förvärva eller avyttra tillgången. Upplåning redovisas när transaktionen fullbordas, det vill säga på likviddagen.

Kundfordringar redovisas i balansräkningen när faktura har skickats. Skulder redovisas när motparten har presterat och det föreligger en avtalsenlig betalningsskyldighet, även om faktura ännu inte mottagits. Leverantörsskulder redovisas när faktura mottagits.

En finansiell tillgång (eller del därav) tas bort från balansräkningen när rättigheterna i avtalet realiserats eller förfallit eller när bolaget har överlåtit väsentligen alla de risker och förmåner som är förenade med äganderätt. En finansiell skuld (eller del därav) tas bort från balansräkningen när den förpliktelse som anges i avtalet fullgjorts eller på annat sätt upphört. En finansiell tillgång och en finansiell skuld kvittas och redovisas med nettobelopp i balansräkningen endast när det föreligger en laglig kvittningsrätt och om det är avsikten att reglera posterna med ett nettobelopp eller att samtidigt realisera tillgången och reglera skulden.

Klassificering och värdering

Finansiella instrument redovisas initialt till ett anskaffningsvärde motsvarande instrumentets marknadsvärde med eventuellt tillägg för transaktionskostnader för fordringar och skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde. Ett finansiellt instrument klassificeras vid första redovisningen bland annat utifrån i vilket syfte instrumentet förvärvades. Klassificeringen avgör hur det finansiella instrumentet värderas efter första redovisningstillfället såsom beskrivs nedan.

Låne- och kundfordringar

Låne- och kundfordringar samt kortsiktiga placeringar som utgör likvida medel består i balansräkningen av omedelbart tillgängliga tillgodohavanden hos banker och motsvarande institut samt övriga fordringar. Låne- och kundfordringar redovisas till upplupet anskaffningsvärde.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

Aktier och andelar i investeringsverksamheten samt kortsiktiga investeringar redovisas i enlighet med IAS 39 och "Fair value option" till verkligt värde med värdeförändringen via resultaträkningen. "Fair value option" används då koncernen baserar uppföljningen av sina innehav på verkligt värde. I enlighet med IAS 28.1 redovisas även aktierelaterade investeringar där koncernen har ett betydande inflytande, enligt IAS 39 till verkligt värde med värdeförändringar i resultaträkningen ("Fair value option"). Verkligt värde fastställs enligt följande:

Bestämning av verkligt värde vid löpande värdering till verkligt värde

Finansiella instrument som värderas till verkligt värde i balansräkningen värderas när det bedöms möjligt till verkligt värde baserat på köpkurser som erhålls på aktiva marknader. Det är emellertid företagsledningens bedömning att ett flertal av koncernens aktieplaceringar inte har priser kvoterade på en aktiv marknad.

I den utsträckning som priser från aktiva marknader inte finns tillgängliga används värderingsmodeller. Koncernens tillämpade värderingsmodeller för de aktier som inte har priser kvoterade på en aktiv marknad ser ut enligt följande:

Pris kvoterat på en icke aktiv marknad

När köpkurser inte är tillgängliga eller inte bedöms motsvara verkligt värde för en investering på balansdagen, ska andra alternativ beaktas i följande ordning beroende på tillgänglighet och relevans:

- 1: Genomsnittligt pris av köp- och säljkurs från respektive börs som enligt bolagets professionella bedömning bäst kan ange aktiernas verkliga värde.
- 2: Genomsnittligt pris av prisindikationer från två oberoende mäklare som agerar på marknadsplatsen där aktien handlas.
- 3: Genomsnittligt pris av prisindikationer från två oberoende analytiker som agerar på marknadsplatsen där aktien handlas.
- 4: Pris enligt en nyligen genomförd transaktion, på "armlängds avstånd"
- 5: Om inget av ovanstående finns att tillgå skall värdering göras utifrån EVCAs värderingsprinciper:
 - A. Värdering av en oberoende värderare
 - B. Värdering till anskaffningsvärde (omvärdering inom 12 – 18 månader).

Syftet med denna värderingsteknik är att fastställa vad transaktionspriset skulle ha varit vid värderingstidpunkten för en transaktion mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs, och som är motiverad av sedvanliga affärsvillkor. Bolaget validerar värderingsmodellerna mot transaktioner som äger rum på marknaden och gör eventuella justeringar av antagandena i värderingsmodellen om det skulle visa sig finnas materiella och systematiska skillnader mellan värderingsmodellens värden och värdet på de faktiska transaktionerna på marknaden. Potentiella transaktionskostnader vid avyttring av tillgångarna har inte beaktats.

Verkligt värde på kortsiktiga investeringar beräknas och diskonteras med en ränta på liknande instrument på balansdagen.

Andra finansiella skulder

Lån samt övriga finansiella skulder, t ex leverantörsskulder, ingår i denna kategori. Skulderna värderas till upplupet anskaffningsvärde.

Till vilken kategori koncernens finansiella tillgångar och skulder hänförts och deras redovisade värden framgår av not 15. Redovisningen av finansiella intäkter och kostnader behandlas även under principen finansiella intäkter och kostnader ovan.

Nedskrivningar av finansiella tillgångar

De redovisade värdena för koncernens tillgångar med undantag för finansiella tillgångar som redovisas till verkligt värde med värdeförändringar i resultaträkningen enligt IAS 39, prövas vid varje balansdag för att bedöma om det finns indikation på nedskrivningsbehov.

Vid varje rapporttillfälle utvärderar bolaget om det finns objektiva bevis på att en finansiell tillgång eller grupp av tillgångar är i behov av nedskrivning. Objektiva bevis utgörs dels av observerbara förhållanden som inträffat och som har en negativ inverkan på möjligheten att återvinna anskaffningsvärdet.

Återvinningsvärdet för tillgångar tillhörande kategorin lånefordringar och kundfordringar vilka redovisas till upplupet anskaffningsvärde beräknas som nuvärdet av framtida kassaflöden diskonterade med den effektiva ränta som gällde då tillgången redovisades första gången. Tillgångar med en kort löptid diskonteras inte. En nedskrivning redovisas som kostnad i resultaträkningen.

Nedskrivningar av lånefordringar och kundfordringar som redovisas till upplupet anskaffningsvärde återförs om en senare ökning av återvinningsvärdet objektivt kan hänföras till en händelse som inträffat efter det att nedskrivningen gjordes.

Resultat per aktie

Beräkningen av resultat per aktie baseras på årets resultat i koncernen hänförligt till moderbolagets aktieägare och på det vägda genomsnittliga antalet aktier utestående under året.

Vid beräkningen av resultat per aktie efter utspädning justeras resultatet och det genomsnittliga antalet aktier för att ta hänsyn till effekter av utspädande potentiella stamaktier. Det finns inga utspädningseffekter under rapporterade perioder.

Ersättningar till anställda

Avgiftsbestämda pensionsplaner

Förpliktelser avseende avgifter till avgiftsbestämda planer redovisas som en kostnad i resultaträkningen när de uppstår.

Eventualförpliktelser (ansvarsförbindelser)

En eventualförpliktelse redovisas när det finns ett möjligt åtagande som härrör från inträffade händelser och vars förekomst bekräftas endast av en eller flera osäkra framtida händelser eller när det finns ett åtagande som inte redovisas som en skuld eller avsättning på grund av det inte är troligt att ett utflöde av resurser kommer att krävas.

Moderbolagets redovisningsprinciper

East Capital Explorer AB tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen utom i de fall som anges nedan. Avvikelserna mellan East Capital Explorer ABs och koncernens redovisningsprinciper föranleds av att möjligheterna att tillämpa IFRS i East Capital Explorer AB till följd av årsredovisningslagen (1995:1554) är begränsade.

East Capital Explorer AB upprättar årsredovisningen enligt årsredovisningslagen och Redovisningsrådets rekommendation RR 32:06, Redovisning för juridiska personer. Även av Redovisningsrådets Akutgrupp utgivna uttalanden gällande för noterade företag tillämpas. Tillämpningen av RR 32:06 föreskriver att East Capital Explorer AB i årsredovisningen för den juridiska personen skall tillämpa alla EU godkända IFRS och tolkningsuttalanden så långt detta är möjligt inom ramen för årsredovisningslagen och med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning. Rekommendationen anger vilka undantag och tillägg som skall göras i förhållande till IFRS.

De nedan angivna redovisningsprinciperna för moderbolaget har tillämpats konsekvent på samtliga perioder som presenteras i de finansiella rapporterna, ifall inget annat anges.

Ändrade redovisningsprinciper

Moderbolaget tillämpar RR 32:06 från och med detta räkenskapsår. De ändrade redovisningsprinciperna har inte haft någon påverkan på resultat- eller balansräkningarna.

Dotterbolag

Andelar i dotterbolag redovisas i moderbolaget enligt anskaffningsvärdemetoden.

Som intäkt redovisas endast erhållna utdelningar under förutsättning att dessa härrör från vinstmedel som intjänats efter förvärvet. Utdelningar som överstiger dessa intjänade vinstmedel betraktas som en återbetalning av investeringen och reducerar andelens redovisade värde.

Aktieägartillskott

I enlighet med uttalande från Redovisningsrådets akutgrupp redovisas aktieägartillskott direkt mot eget kapital hos mottagaren och aktiveras i aktier och andelar hos givaren, i den mån nedskrivning ej erfordras.

NOT 2 SEGMENTRAPPORTERING

East Capital Explorer har valt att klassificera olika segment utifrån karaktären på dess investeringar. Koncernen har fyra rörelsesegment: investeringar i Private Equity-fonder, Semi-public Equity fonder, direkt- och saminvesteringar samt kortfristiga investeringar. Per den 31 december 2007 hade East Capital Explorer investerat i Semi-public Equity fonder samt kortfristiga investeringar.

I segmentens resultat och tillgångar har direkt hänförliga poster samt poster som kan fördelas på segmenten på ett rimligt och tillförlitligt sätt inkluderats. Ofördelade intäcks- och kostnadsposter är alla poster förutom rörelseintäkter. Tillgångar och skulder som inte har fördelats ut på segment är alla tillgångar och skulder förutom tillgångar som finns i aktier och andelar i investeringsverksamheten.

Koncernen TEUR	Semi-public Equity-fonder	Kortsiktiga investeringar	Ofördelat	Summa konsoliderat
	2007	2007	2007	2007
Orealiserade värdeförändringar	3 813	-347	-	3 466
Övriga kostnader	-	-	-1 005	-1 005
Rörelseresultat	3 813	-347	-1 005	2 461
Finansiella intäkter	-	1 794	-	1 794
Finansiella kostnader	-	-35	-	-35
Resultat före skatt	3 813	1 412	-1 005	4 220
Årets skattekostnad	-	-	-255	-255
Årets resultat				3 965

Koncernen TEUR	Semi-public Equity-fonder	Kortsiktiga investeringar	Ofördelat	Summa konsoliderat
	2007	2007	2007	2007
Tillgångar	109 969	278 604	44 715	433 288
Skulder	-	-	6 714	6 714

Information om fördelningen av intäkter fördelade på segmenten i koncernen återfinns i ovanstående tabell. På kostnadssidan sker inte en motsvarande uppdelning då huvuddelen av kostnaderna ej går att hänföra till något enskilt segment.

NOT 3 ÖVRIGA EXTERNA KOSTNADER

TEUR	Kon-cernen 2007	Moder-bolaget 2007	Moder-bolaget 2006
Styrelsearvode	69	69	-
Sociala avgifter styrelsearvode	20	20	-
Lokalhyra ¹	9	9	-
Övriga externa kostnader	773	210	-
Summa	871	308	-

¹ Lokalhyra ingår i serviceavtalet med East Capital International AB. Se not 17.

NOT 4 ANSTÄLLDA, PERSONALKOSTNADER OCH LEDANDE BEFATTNINGSHAVARES ERSÄTTNINGAR

Kostnader för ersättningar till anställda

TEUR	Kon-cernen 2007	Moder-bolaget 2007	Moder-bolaget 2006
Löner och ersättningar	101	101	-
Sociala avgifter	31	31	-
Summa	132	132	-

Antalet anställda i koncernen uppgick den 31 december 2007 till 3, varav 2 kvinnor.

Ledande befattningshavares ersättningar

Ersättningar till styrelsen

Den 27 september 2007 beslöt bolagsstämman att styrelsens ordförande skall erhålla 700 000 kronor (motsvarande 74 000 EUR) i ersättning för tiden intill nästa årsstämma. Övriga styrelseledamöter skall erhålla 300 000 kronor (motsvarande 32 000 EUR) per person i ersättning för tiden intill nästa årsstämma. Inget särskilt arvode utgår för arbete i styrelseutskott eller kommittéer.

Ersättningar till ledande befattningshavare och övriga anställningsvillkor

Beslut om riktlinjer för lön och annan ersättning till bolagets verkställande direktör beslutas årligen på årsstämman på grundval av styrelsens förslag. Ersättning till den verkställande direktören består av fast och rörlig lön samt pensions- och försäkringsförmåner. Styrelsen beslutar diskretionärt om rörlig lön skall utgå till den verkställande direktören. Rörlig lön kan maximalt uppgå till 50 procent av den fasta lönen. Den verkställande direktören har en individuell premiebaserad pensionsplan, enligt vilken bolaget erlägger premier motsvarande 10 procent av den fasta lönen upp till 10 inkomstbasbelopp och premier motsvarande 20 procent på lönedelar som överstiger 10 inkomstbasbelopp.

För det fall bolaget säger upp den verkställande direktörens anställning har bolaget iakttagit en uppsägningstid om sex månader. Därutöver är den verkställande direktören berättigad till ett avgångsvederlag motsvarande sex månadslöner. För det fall den verkställande direktören säger upp sin anställning har denne iakttagit en uppsägningstid om sex månader. Vid egen uppsägning är den verkställande direktören inte berättigad till något avgångsvederlag.

Ersättningar och övriga förmåner, moderbolaget, 2007

TEUR	Fast lön	Arvode	Summa
Styrelsearvode			
Paul Bergqvist, Styrelseordförande	-	37	37
Lars Emilson, Styrelseledamot	-	16	16
Alexander V. Ikonnikov, Styrelseledamot	-	16	16
Justas Pipinis, Styrelseledamot,	-	-	-
Kestutis Sasnauskas, Styrelseledamot	-	-	-
Gert Tiivas, Verkställande Direktör	34	-	34
Summa	34	69	103

Styrelseledamöterna Justas Pipinis och Kestutis Sasnauskas har avstått sitt styrelsearvode.

NOT 5 ARVODE OCH KOSTNADSERSÄTTNING TILL REVISORER

TEUR	Kon- cernen 2007	Moder- bolaget 2007	Moder- bolaget 2006
KPMG			
Revisionsuppdrag	58	53	-
Andra uppdrag	-	-	-
Summa	58	53	-

Med revisionsuppdrag avses granskning av årsredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning, övriga arbetsuppgifter som det ankommer på bolagets revisor att utföra samt rådgivning eller annat biträde som föranleds av iakttagelser vid sådan granskning eller genomförandet av sådana övriga arbetsuppgifter. Allt annat är andra uppdrag.

NOT 6 FINANSIELLA INTÄKTER OCH KOSTNADER

TEUR	Kon- cernen 2007	Moder- bolaget 2007	Moder- bolaget 2006
Ränteintäkter på finansiella tillgångar som identifierats till verkligt värde (fair value option)	2	2	-
Ränteintäkter på banktillgodohavanden	1 792	663	-
Finansiella intäkter	1 794	665	-
Räntekostnader på finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	-7	-	-
Netto valutakursförändringar	-28	-	-
Finansiella kostnader	-35	-	-

NOT 7 SKATTER

Redovisat i resultaträkningen

TEUR	Koncernen 2007	Moderbolaget 2007	Moderbolaget 2006
Aktuell skattekostnad (-)			
Periodens skattekostnad	-282	-63	-
Uppskjuten skatteintäkt (+)			
Uppskjuten skatt avseende temporära skillnader	27	-	-
Totalt redovisad skattekostnad	-255	-63	-

Resultat före skatt

Koncernen TEUR	Koncernen		Moderbolaget		Moderbolaget	
	2007 (%)	2007	2007 (%)	2007	2006 (%)	2006
Resultat före skatt		4 221		223		-
Skatt enligt gällande skattesats för moderbolaget	28,0	-1 182	28,0	-63		-
Skatteeffekt ej skattepliktiga intäkter	25,3	1 068		-		-
Ökning av underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt	3,3	-141		-		-
Redovisad effektiv skatt	6,0	-255	28,0	-63		-

Redovisat i balansräkningen

Redovisade uppskjutna skattefordringar och -skulder

Uppskjutna skattefordringar och -skulder hänför sig till följande:

Koncernen TEUR	Uppskjuten skattefordran 2007	Uppskjuten skatteskuld 2007	Netto 2007
Finansiella anläggningstillgångar	97	-	97
Periodiseringsfonder	-	-70	-70
Summa	97	-70	27

Koncernens underskottsavdrag uppgår till 503 000 EUR.

NOT 8 RESULTAT PER AKTIE

Resultat per aktie

EUR	2007
Resultat per aktie före och efter utspädning	0,094

Ursprunget till de täljare och nämnare som använts i ovanstående beräkningar av resultat per aktie anges nedan.

Resultat per aktie före och efter utspädning

Årets resultat hänförligt till moderbolagets stamaktieägare TEUR	2007
Resultat hänförligt till moderbolagets stamaktieägare, före och efter utspädning	3 298

Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier, tusentals aktier	2007
Totalt antal utestående aktier 1 januari	1
Nyemission 6 juli 2007	549
Aktieinlösen 9 november 2007	-550
Nyemission 9 november 2007	33 795
Nyemission 11 december 2007	2 475
Totalt antal utestående aktier den 31 december	36 270
Vägt genomsnittligt antal stamaktier 9 nov – 31 dec 2007, före och efter utspädning	35 033

East Capital Explorers investeringsverksamhet påbörjades den 9 november 2007 efter att ha erhållit emissionslikviden från noteringen på OMX Nordic Exchange Stockholm. Med anledning därav anses 9 november vara det lämpliga startdatumet för beräkning av vägt genomsnittligt antal stamaktier.

NOT 9 KONCERNFÖRETAG

Innehav i dotterbolag

Dotterbolag	Säte, land	Kapitalandel (%)	
		2007	2006
East Capital Explorer Investments AB	Stockholm, Sverige	100	-
East Capital Power Utilities Fund AB	Stockholm, Sverige	73	-
Consibilink Limited	Cypern	100	-

Moderbolaget TEUR	31 dec 2007	30 jun 2006
Akkumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	-	-
Anskaffningsvärde	390 174	-
Utgående balans den 31 december	390 174	-
Redovisat värde den 31 december	390 174	-

Specifikation av moderbolagets direkta innehav av andelar i dotterbolag

Dotterbolag / Org. nr / Säte	Antal andelar	31 dec 2007	30 jun 2006
		Redovisat värde	Redovisat värde
East Capital Explorer Investments AB/ 556693-7370/ Stockholm	3 410	390 174	-
Summa		390 174	-

East Capital Explorer AB äger samtliga preferensaktier i dotterbolaget. Andelen röster uppgår till 4,3 procent.

NOT 10 AKTIER OCH ANDELAR

Koncernen TEUR	Aktier och andelar 31 dec 2007
Anskaffningsvärden	
Ingående balans	-
Anskaffningsvärde	106 156
Utgående balans 31 december	106 156
Värdeförändringar via resultaträkningen	
Ingående balans	-
Årets realiserade värdeförändringar	3 813
Utgående balans 31 december	3 813
Redovisat värde 31 december	109 969

I posten realiserade värdeförändringar i resultaträkningen ingår -347 000 EUR avseende kortsiktiga investeringar.

Koncernen har följande innehav:

Innehav	Antal aktier/ andelar	Anskaffningsvärde	Värdeförändring	Redovisat värde
East Capital Bering Balkan Fund	2 089 038	24 938	746	25 684
East Capital Bering Russia Fund	538 027	23 590	391	23 981
East Capital Power Utilities Fund	162 000	57 628	2 676	60 304
Summa		106 156	3 813	109 969

Samtliga aktier och andelar återfinns i kategorin finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen i underkategorin innehav för handel.

NOT 11 FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER

TEUR	Koncernen 31 dec 2007	Moderbolaget 2007	Moderbolaget 2006
Upplupna intäkter	657	116	-
Förutbetalda kostnader	20	20	-
Summa	677	136	-

NOT 12 EGET KAPITAL

Aktiekapital och överkurs

Anges i tusentals aktier	Stamaktier	
	2007	2006
Emitterade per 1 januari	1	1
Nyemission 6 juli 2007	549	-
Aktieinlösen 9 november 2007	-550	-
Nyemission 9 november 2007	33 795	-
Nyemission 11 december 2007	2 475	-
Emitterade per 31 december	36 270	1

Innehavare av stamaktier har rätt till utdelning. Storleken och tidpunkten för utdelning ska föreslås och beslutas av årsstämman varje år. I tillägg har varje aktie rätt till en röst vid årsstämman och har samma rätt till bolagets kvarvarande nettotillgångar.

Eget kapitalposter i koncernen

Övrigt tillskjutet kapital

Avser eget kapital som är tillskjutet från ägarna. Här ingår överkurs som betalats i samband med emissioner.

Reserver – omräkningsreserv

Omräkningsreserven innefattar alla valutakursdifferenser som uppstår vid omräkning av finansiella rapporter från utländska verksamheter upprättade i en annan valuta än den valuta som koncernens finansiella rapporter upprättas i. Moderbolaget och koncernen upprättar sina finansiella rapporter i euro.

Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat

I balanserade vinstmedel inklusive årets resultat ingår intjänade vinstmedel i moderbolaget och dess dotterbolag.

Fritt eget kapital – moderbolaget

Överkursfond

När aktier emitteras till överkurs, det vill säga för aktierna ska betalas mer än aktiernas kvotvärde, ska ett belopp motsvarande det erhållna beloppet utöver aktiernas kvotvärde, föras till överkursfonden.

Balanserade vinstmedel

Utgörs av föregående års fria egna kapital efter att en eventuell vinstutdelning lämnats. Utgör tillsammans med årets resultat och överkursfond summa fritt eget kapital, det vill säga det belopp som finns tillgängligt för utdelning till aktieägarna.

Kapitalhantering

Kapitalet definieras som totalt kapital exklusive minoritetsintresse som uppgår till 394 261 TEUR. Det totala kapitalet härrör från de kapitaltillskott som tillfördes i samband med börsnoteringen och den ytterligare emission som gjordes. Bolaget har för avsikt att vara fullinvesterad 18 månader efter första handelsdagen på OMX Nordic Exchange Stockholm. Per årsskiftet

hade bolaget investerat 148 MEUR och investeringar på ytterligare 44 MEUR hade beslutats. Totalt uppgick beslutade investeringar till 192 MEUR motsvarande 49 procent av den totala portföljen. Bolaget kommer att fortsätta med investeringsaktiviteter i enlighet med den investeringsstrategi som finns. Primärt investeringsfokus kommer även fortsättningsvis att vara East Capitals Private Equity-, Semi-public Equity- och fastighetsfonder.

Målsättning är att erbjuda en långsiktig värdeökning. Risken för kortsiktiga fluktationer i värdeökningen bedöms vara högt med anledning av den höga risken som marknaderna bolaget investerar i är behäftade med. Avkastningen uppgår till 0,7 procent och avser perioden 9 november – 31 december.

Bolaget kommer inte att lämna någon utdelning vilket är i enlighet med utdelningspolicyn som bygger på att kontinuerlig återinvestering av kapital i enlighet med investeringspolicy bidra till att på bästa sätt bygga upp en stark investeringsbas och generera långsiktig värde för aktieägarna.

Framtida likviditet kommer i första hand att bero på (i) tidpunkten för förvärv och avyttring av existerande och framtida investeringar, (ii) bolagets förvaltning av tillgänglig likviditet, (iii) kontantutdelningar från existerande investeringar, (iv) kapitaltillskott från nyemissioner av aktier, samt (v) upptagande av eventuella lån.

Bolaget kan komma att avtala med en eller flera kreditgivare om kreditfaciliteter i syfte att få en ytterligare finansieringskälla för att täcka kortfristiga likviditetsbehov och för investeringar. Bolaget räknar inte med att utnyttja någon kreditfacilitet förrän bolaget har investerat en större del av sitt kapital. Det sammanlagda belopp som utnyttjas av bolaget enligt någon kreditfacilitet får inte överstiga 30 procent av bolagets substansvärde med undantag för den skuld och det substansvärde som är att hänföra till direktinvesteringar i fast egendom.

Det finns i dagsläget inga externt påtvingade kapitalkrav på något av bolagen i koncernen.

NOT 13 ÖVRIGA SKULDER

TEUR	Koncernen 31 dec 2007	Moderbolaget 31 dec 2007	Moderbolaget 30 juni 2006
Övriga kortfristiga skulder			
Leverantörsskulder	4	3	-
Köp av aktier – aktier levererade men likvid ej erlagd	5 571	-	-
Övrigt	10	57	-
Summa	5 585	60	-

NOT 14 UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER

TEUR	Koncernen 31 dec 2007	Moderbolaget 31 dec 2007	Moderbolaget 30 juni 2006
Förutbetalda intäkter	11	-	-
Semesterlöner	12	12	-
Förvaltningsavgifter	155	-	-
Värdebaserade avgifter	365	-	-
Övriga upplupna kostnader	177	177	-
Summa	720	189	-

NOT 15 FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

Verkligt värde

Koncernen 2007 TEUR	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Kund- och lånefordringar	Övriga skulder	Summa redo- visat värde	Verkligt värde
Aktier och andelar	109 969	-	-	109 969	109 969
Övriga fordringar	-	43 941	-	43 941	43 941
Kortsiktiga investeringar	17 903	-	-	17 903	17 903
Kortfristiga placeringar som utgör likvida medel	-	198 700	-	198 700	198 700
Kassa och bank	-	62 001	-	62 001	62 001
Summa	127 872	304 642	-	432 514	432 514
Övriga skulder	-	-	5 585	5 585	5 585
Summa	-	-	5 585	5 585	5 585

Moderbolaget, 2007 TEUR	Övriga skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Övriga skulder	60	60	60
Summa	60	60	60

Moderbolaget var vilande räkenskapsåret 14 december 2005 – 30 juni 2006 och hade därmed inga finansiella instrument.

Beräkning av verkligt värde

Följande sammanfattar de metoder och antaganden som främst använts för att fastställa verkligt värde på de finansiella instrument som redovisas i tabellen ovan.

Finansiella instrument som värderats till verkligt värde i balansräkningen

För en beskrivning av tillämpad metod vid värdering av finansiella instrument som redovisas till verkligt värde i balansräkningen, se not 1 ovan.

Finansiella instrument som inte värderas till verkligt värde i balansräkningen

För kundfordringar och leverantörsskulder anses det redovisade värdet reflektera verkligt värde eftersom den återstående löptiden i allmänhet är kort.

NOT 16 FINANSIELLA RISKER OCH FINANSPOLICIES

Koncernen är genom sin verksamhet exponerad för olika slag av finansiella risker.

Med finansiella risker avses fluktuationer i ett företags resultat och kassaflöde till följd av förändringar i valutakurser, räntenivåer, refinansierings- och kreditrisker. Koncernens finanspolicy för hantering av finansiella risker har utformats av styrelsen och bildar ett ramverk av riktlinjer och regler i form av riskmandat och limiter för finansverksamheten. Ansvar för koncernens finansiella transaktioner och risker hanteras centralt av koncernens finansfunktion som finns inom moderbolaget.

Marknadsrisk

Marknadsrisk är att risken för värdet på ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i marknadspriser. Det finns tre typer av marknadsrisker: valutakursrisk, ränterisk och andra prisrisker. I koncernens verksamhet är aktieprisrisk och valutakursrisk de viktigaste marknadsriskerna.

Koncernens exponering för marknadsrisk utgörs normalt av risken för att värdet på koncernens investeringar påverkas av de marknader där investeringarna är lokaliserade. East Capital Explorer investerar i bolag som är baserade i Ryssland och andra länder inom OSS, Balkan, Baltikum, Centralasien och centrala Östeuropa. Investeringar i bolag som är baserade i dessa tillväxtmarknader innefattar marknadsrisker och överväganden så som politisk risk, som normalt inte är förenade med investeringar i företag i andra delar av Europa.

Koncernen begränsar sina risker genom att följa en framtida investeringspolicy som ger riktlinjer utifrån följande faktorer:

- Bransch
- Geografi
- Finansiella instrument
- Återinvesteringar
- Hedging

Aktieprisrisk

Aktieprisrisk är risken för att verkligt värde på eller framtida kassaflöden från en aktie varierar på grund av förändringar i marknadspriser. Aktieprisrisk är en central risk i verksamheten som består i att göra placeringar i olika former av aktier och aktierelaterade derivat på tillväxtmarknader. Faktorer som påverkar denna prisrisk är följande:

- Investeringar på tillväxtmarknader
- Landsspecifika risker
- Investeringar i kraftsektorn
- Investeringar i den finansiella sektorn
- Investeringar inom sektorn för detaljhandel och konsumentvaror
- Investeringar i fastighetssektorn

När koncernen har avvecklat en investering och söker en alternativ investering för återinvestering av det realiserade kapitalet är det inte säkert att det alltid finns lämpliga investeringsmöjligheter. Det kan ta tid innan kapitalet kan återinvesteras. Även om koncernen kommer att fastställa regler för en aktiv förvaltning av likvida medel för att höja avkastningen, kommer sådan förvalt-

ning sannolikt att generera en avkastning som är betydligt lägre än den avkastning bolaget räknar med att erhålla från investeringar i någon av East Capitals fonder eller direktinvesteringar.

Koncentrationsrisk

Bolaget och dotterbolagen är inte investeringsfonder enligt lag (2004:46) om investeringsfonder och bolagen står inte heller under Finansinspektionens tillsyn. Koncernen behöver därför inte följa de placeringsbegränsningar och krav på riskspridning som gäller för investeringsfonder. Bortsett från att ingen investering i någon enstaka East Capital-fond får överstiga 40 procent av East Capital Explorers substansvärde vid investeringstillfället, att ingen direktinvestering får överstiga 15 procent av East Capital Explorers substansvärde vid investeringstillfället och att de totala direktinvesteringarna i fastigheter inte får överstiga 30 procent av East Capital Explorers substansvärde, innehåller investeringspolicyen enbart begränsade krav på diversifiering av portföljen. Vidare anger inte investeringspolicyen några begränsningar av fondbestämmelserna för de fonder genom vilka East Capital Explorer investerar i, till exempel beträffande fondstorlek, relationen till East Capital, geografisk inriktning eller annan diversifiering, investeringsparametrar och branschfokus. Om portföljen är koncentrerad till relativt få investeringar kan en negativ utveckling för en enda investering ha en betydande negativ effekt på East Capital Explorer.

Ränterisker

Ränterisk är risken för att verkligt värde på eller framtida kassaflöden från ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i marknadsräntor.

Ränterisk uppstår för koncernens verksamhet när likvider från nyemissioner erhållits innan slutlig investering sker. Under denna period placeras likviden från emissionen kortfristigt. Ändringar i ränteläget kan påverka avkastningen på koncernens likvida medel.

Ändringar i ränteläget kan bland annat även påverka: (i) kostnaden och tillgången till lånefinansiering och därigenom koncernens möjligheter att uppnå attraktiv avkastning på genomförda investeringar, och (ii) möjligheterna att få lånefinansiering för bolag med hög skuldsättning, i vilka koncernen har investerat antingen genom en fond eller som direktinvesteringar.

Den genomsnittliga räntebindningen avseende kortfristig finansiering är beräknad till 3 månader för en neutral position.

Inga derivat finns inom koncernen på balansdagen.

Valutakursrisk

Valutarisk är risken att värdet på tillgångarna varierar på grund av förändringar i valutakurser.

Koncernens valutakursexponering uppstår främst genom investeringar i East Capitals fonder som huvudsakligen görs i euro och USD. Majoriteten av de underliggande investeringarna kan emellertid vara gjorda i andra valutor än euro, huvudsakligen de i investeringsregionen förekommande lokala valutorna. Ändrade valutakurser kan ha en negativ inverkan på värdet, priset och avkastningen av koncernens investeringar.

Valutahedging kan användas för att skapa ett skydd för att fluktuerande valutakurser ska påverka koncernens resultat och

ställning. Spot-, forward- och optionstransaktioner kan användas som en del av strategin för valutahedging. Hedgingtransaktioner medför kostnader och kan resultera i förluster. De East Capital-fonder i vilka koncernen har investerat använder för närvarande inte valutahedging.

Huvudstrategin i finanspolicyn är att inte hedga valutakursrisker i de underliggande investeringarna. Bolaget kan dock framöver komma att hedga eventuella utdelningar och operativa kostnader, då dessa kommer att göras i svenska kronor till största delen.

I koncernens resultaträkning ingår valutakursdifferenser med 28 000 EUR i finansnettot.

Likviditetsrisker

Likviditetsrisk är risken för att ett företag får svårigheter att fullgöra åtaganden som är förenade med finansiella skulder.

Likviditetsrisk är dels risken att ett finansiellt instrument inte kan avyttras utan avsevärda merkostnader, dels risken att likviditeten inte finns tillgänglig för att möta betalningsåtaganden. Vid investeringar beaktas alltid likviditetsrisken. East Capital Explorers investeringar i illikvida marknader innebär att en likviditetsrisk föreligger vad gäller möjligheten att snabbt avyttra innehavet, men detta är kalkylerat och uppvägs av den bedömda avkastningspotentialen. East Capital Explorer har hög soliditet varför risken för betalningsinställelse bedöms som låg.

I enlighet med finanspolicyn skall likviditetsrisken minimeras genom att exponeringen i portföljen avseende investeringar i illikvida marknader kontinuerligt bedöms med hänsyn tagen till likviditetsrisken.

Kreditrisk

Kreditrisk är risken för att en part i ett finansiellt instrument inte kan fullgöra en skyldighet och därigenom förorsaka motparten en finansiell förlust.

East Capital Explorer är exponerat för kreditrisk framför allt genom placering av överskottlikviditeten i räntebärande värdepapper. Kreditrisk uppkommer även till följd av positiva marknadsvärden i derivat.

I syfte att minimera kreditrisken reglerar finanspolicyn exponeringen gentemot motparter. Enligt denna policy får kreditrisk endast tas på motparter med hög kreditvärdighet, baserat på Standard & Poors, Nordic Rating och Moodys rating. Vidare är investeringar i deposits hos större svenska banker samt investeringar i svenska statspapper som saknar rating tillåtna.

På balansdagen finns inte några derivatavtal eller räntebärande värdepapper.

Känslighetsanalys

I tabellen nedan ges en indikation om de viktigaste faktorernas effekt på East Capital Explorers resultat.

Faktorer	Förändring, %	Effekt på rörelse-resultat, TEUR
Valuta EUR/USD	+/- 5	10 875
Ränta	+/- 5	476
Aktiepris (investeringar)	+/- 5	6 394

NOT 17 NÄRSTÅENDE

Närståenderelationer

East Capital Explorer AB har en närståenderelation med sina dotterbolag, se not 9, samt med andra bolag inom East Capital, se nedan.

Licensavtal

Bolaget och East Capital Explorer Investments AB har ingått ett licensavtal med East Capital Explorer Licensing AB, enligt vilket East Capital Explorer Licensing AB har upplåtit en icke-exklusiv och royaltyfri licens att använda kännetecknet och varumärket "East Capital Explorer".

Förvaltningsavtal

East Capital PCV Management AB ("Förvaltaren"), ett dotterbolag till East Capital Holding AB, genomför investeringar enligt investeringspolicyn och tillhandahåller förvaltningstjänster avseende investeringar i enlighet med förvaltningsavtalet. Bolaget har ingått ett förvaltningsavtal med Förvaltaren och East Capital Explorer Investments AB.

Serviceavtal

Bolaget har ingått ett serviceavtal med East Capital International AB, ett servicebolag inom East Capital, enligt vilket bolaget köper vissa administrativa och andra tjänster samt hyr lokaler i andra hand. Koncernen har under året köpt tjänster för 76 000 EUR och moderbolaget för 76 000 EUR.

Personal

Alla anställda i koncernen har även en kontraktuell relation med East Capital International AB där de utför vissa uppdrag eller uppgifter.

Den verkställande direktören har följande styrelseuppdrag: AVEC Baltic Property Fund AB, AVEC Baltic Property Fund Investors AB, AVEC Assets Management AS, East Capital Power Utilities Fund AB, East Capital Explorer Investments AB, JSC Open Investments, AS Baltika och TEO LT.

Transaktioner med nyckelpersoner i ledande ställning och närstående bolag

Bolagets företagsledning, styrelseledamöter och dess nära familjemedlemmar samt närstående bolag kontrollerar 9.5 procent av rösterna. För information om ersättningar till ledande befattningshavare hänvisas till not 4.

Potentiella intressekonflikter

Investeringsavtalet mellan bolaget och Förvaltaren innehåller bestämmelser och procedurer för hur möjliga intressekonflikter mellan bolaget och East Capital hanteras. Intressekonflikter som inte följer av investeringspolicyn som överenskommit mellan bolaget och Förvaltaren från tid till annan, skall hänskjutas till bolagets styrelse för beslut. Sådana intressekonflikter innefattar till exempel (i) investeringar i någon East Capital fond på villkor som materiellt avviker negativt jämfört med någon existerande East Capital fond eller fond av liknande typ (en ökning avseende avgifter och vinstdelning är att anse som en sådan negativ

avvikelse), och (ii) saminvesteringar på villkor som materiellt avviker negativt från de villkor som en annan saminvesterare erbjuder. Det finns även andra villkor i avtalet som syftar till att tillförsäkra att de avgifter som bolaget betalar är marknadsmässiga. Investeringsavtalet anger vidare att direktinvesteringar som erbjuds av Förvaltaren utan saminvestering av någon annan East Capital fond eller av East Capital själv, skall hänskjutas bolagets styrelse för beslut. Vid varje sådant ärende hänskjutet till styrelsen, kommer de styrelseledamöter som är närstående till East Capital inte att delta i enlighet med intressekonfliktreglerna i aktiebolagslagen.

East Capital har en policy på plats för att hantera intressekonflikter i samband med dess investeringsverksamhet, vars övergripande princip är att East Capital skall behandla dess kunder rättvist och vid var tid handla i enlighet med sin ställning som förvaltare av de olika East Capital-fonderna. Policyn innehåller principer samt föreskriver åtgärder vilka skall möjliggöra för Förvaltarens team att aktivt identifiera, övervaka och hantera de intressekonflikter som kan uppkomma i samband med allokering av investeringar.

Övrigt

Under året har East Capital Power Utilities Fund AB köpt aktier i ryska företag av East Capital Rysslandsfonden för 39,6 MEUR. Köpen skedde till aktuellt marknadspris.

Transaktioner med närstående är prissatta på marknadsmässiga villkor.

NOT 18 HÄNDELSER EFTER BALANSDAGEN

Den 2 januari 2008 erhöll East Capital Explorer fondandelarna från den tidigare annonserade investeringen på 24 MEUR i East Capital Bering Ukraine Fund och investeringen på 20 MEUR i East Capital Bering Central Asia Fund. Per den 31 december 2007 ingår fordran för aktierna i posten övriga kortfristiga fordringar.

NOT 19 UPPGIFTER OM MODERBOLAGET

East Capital Explorer AB är ett svenskregistrerat aktiebolag med säte i Stockholm. Moderbolagets aktier är registrerade på OMX Nordic Exchange Stockholm. Adressen till huvudkontoret är Kungsgatan 33, Box 7214, 103 88 Stockholm, Sverige. Koncernredovisningen för år 2007 består av moderbolaget och dess dotterbolag, tillsammans benämnd koncernen.

Nyckeltal

31 december 2007	
Avkastning på eget kapital	1%
Soliditet	98,5%
Räntebärande skulder, TEUR	-
Substansvärde, TEUR	394 261
Börsvärde, MSEK	3 627
Börsvärde, TEUR	383 810 ¹
Totalt antal aktier	36 270 160
Genomsnittligt antal aktier, 9 nov – 31 dec 2007	35 032 755
Antal anställda	3

¹ 1 EUR = 9,45 SEK den 28 december 2007. Källa: Reuters.

Nyckeltal/aktie	2007
Resultat per aktie, EUR	0,094
Substansvärde, EUR	10,87
Förändring substansvärde	0,7%
Börskurs, SEK	100
Börskurs, EUR	10,58 ¹

Koncernredovisningen respektive årsredovisningen har upprättats i enlighet med de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder respektive god redovisningssed och ger en rättvisande bild av koncernens och moderbolagets ställning och resultat. Förvaltningsberättelsen för koncernen respektive moderbolaget ger en rättvisande översikt över koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de bolag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm den 18 mars 2008

Paul Bergqvist
Ordförande

Gert Tiivas
Verkställande direktör

Lars Emilson
Ledamot

Alexander V. Ikonnikov
Ledamot

Justas Pipinis
Ledamot

Kestutis Sasnauskas
Ledamot

Vår revisionsberättelse har avgivits den 18 mars 2008

KPMG Bohlins AB

Carl Lindgren
Auktoriserad revisor

Årsredovisningen och koncernredovisningen har, som framgår ovan, godkänts för utfärdande av styrelsen den 18 mars 2008. Koncernens resultat- och balansräkning och moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman den 21 april 2008.

Revisionsberättelse

TILL ÅRSSTÄMMAN I EAST CAPITAL EXPLORER AB (PUBL)

ORG NR 556693-7404

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i East Capital Explorer AB (publ) för räkenskapsåret 2006-07-01 – 2007-12-31. Bolagets årsredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 34-57. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen samt för att internationella redovisningsstandarder IFRS såsom de antagits av EU och årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av koncernredovisningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen, koncernredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisionssed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att med hög men inte absolut säkerhet försäkra oss om att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens och verkställande direktörens tillämpning av dem samt att bedöma de betydelsefulla uppskattningar som styrelsen och verkställande direktören gjort när de upprättat årsredovisningen och koncernredovisningen samt att utvärdera den samlade informationen i årsredovisningen och koncernredovisningen. Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningsskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en rättvisande bild av bolagets resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder IFRS såsom de antagits av EU och årsredovisningslagen och ger en rättvisande bild av koncernens resultat och ställning. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och för koncernen, disponerar vinsten i moderbolaget enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm 18 mars 2008

KPMG Bohlins AB

Carl Lindgren
Auktoriserad revisor

Bolagsstyrningsrapport för East Capital Explorer AB (publ)

Bolagsstyrningen av East Capital Explorer AB följer bolagsordningen, aktiebolagslagen, noteringsavtalet med Stockholmsbörsen inklusive Svensk kod för bolagsstyrning samt andra tillämpliga svenska och utländska lagar och regler. Bolagets rapport om bolagsstyrning är inte granskad av företagets revisorer.

Bolagets syfte och karaktär

East Capital Explorer AB är ett nybildat 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.

Investeringspolicyn och förvaltningsavtalet

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 ("Förvaltaren").

Investeringspolicyn anger dels i vilka tillgångar East Capital Explorer Investments AB får investera samt inom vilka investeringssektorer och geografiska områden som investeringar får göras. Policyn bestämmer även vilka investeringsbegränsningar som gäller i syfte att uppnå lämplig diversifiering och risknivå. Investeringspolicyn kan ändras över tiden, i takt med att investeringsklimatet förändrats. Tillägg eller förändringar i investeringspolicyn måste godkännas av både bolaget och Förvaltaren. En beskrivning av den nuvarande investeringspolicyn återfinns på sidan 14.

Förvaltningsavtalet anger de villkor och förutsättningar för hur Förvaltaren ska genomföra investeringsarbetet samt hur uppgifter och ansvar är fördelade mellan bolaget och Förval-

taren. Avtalet säkerställer även att bolaget har företräde att investera i framtida Semi-public Equity, Private-Equity och fastighetsfonder som lanseras av East Capital.

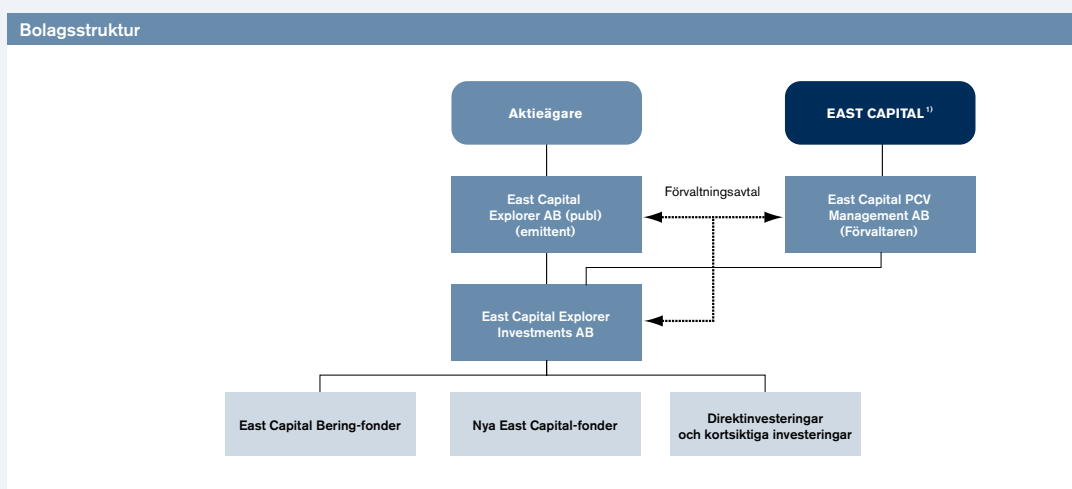
Bolaget har under vissa förutsättningar möjlighet att säga upp förvaltningsavtalet, t ex om förvaltaren inte agerar i enlighet med investeringspolicyn eller förvaltningsavtalet. Bolaget har även rätt att helt diskretionärt och utan att avtalsbrott föreligger säga upp förvaltningsavtalet om aktieägare i bolaget representerande minst 75 procent av såväl avgivna röster som företrädade aktier på en bolagsstämma godkänner en sådan uppsägning.

Investeringsstruktur

Förvaltaren tillhandahåller investeringsförvaltning samt vissa andra tjänster och resurser för att kunna investera kapitalet inom ramverket fastställt av investeringspolicyn och förvaltningsavtalet. Samtliga bolagets investeringar görs genom bolaget East Capital Explorer Investments AB som även innehar bolagets investeringsportfölj. Investeringsbesluten fattas av styrelsen i East Capital Explorer Investments AB, förutom vissa investeringsbeslut som ska fattas av East Capital Explorer ABs styrelse.

East Capital Explorer Investments AB ägs av bolaget och Förvaltaren. Bolaget innehar alla ekonomiska rättigheter medan Förvaltaren leder förvaltningen av East Capital Explorer Investments AB. För närvarande är VD Gert Tiivas samt styrelseledamot Justas Pipinis ledamöter i East Capital Explorer Investments ABs styrelse tillsammans med ytterligare en styrelseledamot som har utsetts av Förvaltaren.

Den aktuella strukturen skapar adekvata förutsättningar för att genomföra investeringar i enlighet med bolagets investeringspolicy och noteringsprospekt, och innebär även operativa konkurrensfördelar eftersom den del av beslutsprocessen som



1) Förvaltaren kontrolleras av East Capital Holding AB som genom sina olika dotterbolag förvaltar East Capitals fonder. East Capital Holding AB ägs direkt eller indirekt av Peter Elam Håkansson, Jacob Grapengiesser, Albin Rosengren, Karine Hirn, Kestutis Sasnauskas, Justas Pipinis och Aivaras Abromavicius.

ligger inom ramen för investeringspolicyn kan hållas kort. Dessutom skapas en stabilitet och en tydlig ansvarsfördelning mellan Förvaltaren och bolagets styrelse.

Styrelsens och ledningens respektive funktioner

Även om den löpande investeringsverksamheten handhas av Förvaltaren under förvaltningsavtalet, ska bolagets styrelse alltid fatta beslut i samband med följande: (i) investeringar överstigande 15 procent av bolagets substansvärde, (ii) vissa direktinvesteringar, och (iii) investeringar som aktualiserar intressekonflikter mellan East Capital och bolaget som inte redan följer av investeringspolicyn.

Bolagets styrelse och ledning övervakar löpande investeringspolicyn och utvärderar om den fortsätter att ligga i aktieägarnas bästa intresse. Styrelsen avser att initiera förändringar i investeringspolicyn om den anser att en uppdatering eller justering av policyn är påkallad.

En annan funktion som styrelsen innehar är att övervaka Förvaltarens arbete, exempelvis genom kontrollera att investeringsarbetet genomförs i enlighet med investeringspolicyn och förvaltningsavtalet. Detta arbete utförs huvudsakligen av bolagets revisionsutskott, som består av de av bolagets styrelseledamöter som är oberoende från East Capital, samt av bolagets ledning. Styrelseledamöterna har också rätt att närvara vid East Capital Explorer Investments ABs styrelsemöten och har tillgång till samtliga protokoll och allt beslutsmaterial som investeringarna har baserats på. Bolaget har även rätt att utse revisor till East Capital Explorer Investments AB.

Aktiekapital och rösträtt

Bolagets aktiekapital per den 31 december 2007 uppgick till 3 627 016 EUR fördelat på 36 270 160 stamaktier. Alla aktier berättigar till en röst och medför samma rätt till bolagets tillgångar och vinst samt berättigar till lika stor utdelning.

Ägarstruktur

Per den 31 december 2007 hade East Capital Explorer AB 11 648 aktieägare enligt det av VPC förda aktieägarregistret. De tio största ägarna, efter röstetal, innehade motsvarande 33 procent av rösterna och aktiekapitalet. Av det totala aktiekapitalet ägdes cirka 46,8 procent av fysiska eller juridiska personer utanför Sverige. Flertalet av de utländskt ägda aktierna är förvaltarregistrerade, vilket innebär att de verkliga innehavarna inte är officiellt registrerade. Se sidan 5 för en sammanställning av de 10 största aktieägarna i East Capital Explorer per 31 december 2007.

Handel och marknadsvärde

East Capital Exploreraktien noterades på OMX Nordic Exchange Stockholm den 9 november 2007. En börspost innehåller 100 aktier. Bolagets marknadsvärde var 3 627 MSEK per den 31 december 2007.

Årsstämma

Årsstämman är bolagets högsta beslutandeorgan. Årsstämman ska hållas årligen inom sex månader från räkenskapsårets utgång. Samtliga aktieägare som är registrerade i aktieboken

och som anmält deltagande i rätt tid har rätt att delta och rösta för det totala innehavet av aktier. De aktieägare som inte kan närvara kan företrädas av ombud och får medföra högst två biträden.

Årsstämman 2008 kommer att hållas på China Teatern i Stockholm den 21 april 2008 klockan 16.00. För ytterligare information besök www.eastcapitalexplorer.com.

Valberedningen

Valberedningen inför årsstämman 2008 består av East Capital Explorer ABs styrelseordföranden, Förvaltarens styrelseordförande och tre ytterligare ledamöter, vilka utnämndes av de tre största aktieägarna i bolaget per 31 december 2007.

Följande personer utgör valberedningen inför årsstämman 2008:

- Ramsay Brufer, Alecta
- Anders Klein, SEB
- Robert Vikström, Handelsbanken (godkänd av Stena Sfären)
- Paul Bergqvist, såsom styrelseordförande i East Capital Explorer AB
- Peter Elam Håkansson, såsom styrelseordförande i Förvaltaren

Valberedningens uppgift är att förbereda och presentera förslag avseende stämмоordförande, styrelse, styrelseordförande och revisorer till årsstämman. Valberedningen har också att föreslå arvoden till styrelse, styrelseutskott och revisorer samt att lämna förslag till process för att utse valberedning inför årsstämman 2009. Samtliga aktieägare har haft möjlighet att vända sig till valberedningen med nomineringsförslag.

Styrelsen

Styrelsens sammansättning

Enligt bolagsordningen ska styrelsen bestå av tre (3) till fem (5) ledamöter utan suppleanter. Dessutom har Förvaltaren alltid rätt att utse en ledamot. Styrelseledamöterna väljs för en period på ett år. Under 2007 var antalet styrelseledamöter valda av bolagsstämman fram till årsstämman 2008 fem stycken; Paul Bergqvist, ordförande, Alexander V. Ikonnikov, Lars Emilson, Justas Pipinis och Kestutis Sasnauskas.

Enligt tillämpliga regelverk anses Paul Bergqvist, Lars Emilson och Alexander V. Ikonnikov vara oberoende i förhållande till bolaget. Justas Pipinis och Kestutis Sasnauskas kan inte anses vara oberoende gentemot bolaget på grund av att de är närstående till East Capital som genom förvaltningsavtalet och andra mellanhavanden får anses ha omfattande affärsförbindelser med bolaget och med bolaget närstående bolag.

Vad gäller styrelseledamöternas eventuella oberoende gentemot större aktieägare, kan det konstateras att bolagets aktieägarstruktur per den 31 december 2007 anger att det inte finns någon större aktieägare såsom det förstås under noteringsavtalet och svensk kod för bolagsstyrning.

Styrelsens arbete

Styrelsens arbete styrs av den arbetsordning som styrelsen antar vid konstituerande styrelsemöte varje år. Styrelsens ordförande, Paul Bergqvist, leder styrelsearbetet och har fortlöpande kontakt med verkställande direktören för att följa bolagets verksamhet.

Givet bolagets speciella karaktär och syfte, omfattar styrelsens arbete främst kontroll och uppföljning av investeringsverksamheten som utförs av East Capital Explorer Investments AB och Förvaltaren.

Styrelsen i sin nuvarande sammansättning har sedan den tillsattes under verksamhetsåret 2007 haft 10 ordinarie sammanträden. Styrelsearbetet utvärderas löpande.

Därtill har Gert Tiivas, såsom styrelseledamot i East Capital Explorer Investments AB, deltagit i 7 styrelsesammanträden för East Capital Explorer Investments AB varav 4 möten hölls *per capsulam* under 2007. Paul Bergqvist har också varit närvarande som icke-medlem vid samtliga fysiska sammanträden efter börsnoteringen av East Capital Explorer AB. För ytterligare information om respektive ledamot se sid 63.

Revisionsutskott

Revisionsutskottet utses årligen av styrelsen och dess huvudsakliga uppgift är ge råd till styrelsen avseende finansiell rapportering, värdering och frågor om redovisning, det ekonomiska förhållandet med East Capital Explorer Investments AB och dess investeringar, samt bolagets samarbete och kontraktuella relation med Förvaltaren under förvaltningsavtalet.

Revisionsutskottet skall bestå av minst tre ledamöter. Dessa utses av styrelsen och skall bestå av de från East Capital oberoende styrelseledamöterna. Styrelseordföranden skall utgöra revisionsutskottets ordförande.

Revisionsutskottet består av Paul Bergqvist, Alexander V. Ikonnikov och Lars Emilson. Paul Bergqvist är ordförande.

Revisionsutskottet kan, som det anser lämpligt, inbjuda personer från bolaget, East Capital Explorer Investments AB eller Förvaltaren att närvara som icke-medlemmar samt utse lämpligt juridiskt ombud, revisionsexperter och oberoende värderingsexperter för konsultation vid utförandet av sitt uppdrag.

Arvodering av styrelsen

Den 27 september 2007 beslöt bolagets bolagsstämma att styrelsens ordförande skall erhålla 700 000 kronor (motsvarande 74 000 EUR) i ersättning för tiden intill årsstämman 2008. Övriga styrelseledamöter skall erhålla 300 000 kronor (motsvarande 32 000 EUR) per person i ersättning för samma period. Styrelseledamöterna Justas Pipinis och Kestutis Sasnauskas har avstått sitt styrelsearvode. Inga ytterligare arvoden för utskottsarbete utgår.

Ledande befattningshavare

I tabellen framgår namn, ålder, år för tillträde av aktuell befattning eller anställningsår samt befattning.

Namn	Född	Tillträdesår	Befattning
Gert Tiivas	23 april 1973	2007	VD

Ersättning till VD

SEK	Fast ersättning	Rörlig ersättning	Pensions- och försäkringsförmåner
2007 (med start 1 september 2007)	320 000	Diskretionärt	48 700
2008	960 000	Diskretionärt	146 100

Ersättning till den verkställande direktören består av fast och rörlig lön samt pensions- och försäkringsförmåner. Styrelsen beslutar diskretionärt om rörlig lön skall utgå till den verkställande direktören. Rörlig lön kan maximalt uppgå till 50 procent av den fasta lönen. Den verkställande direktören har en individuell premiebaserad pensionsplan, enligt vilken bolaget erlägger premier motsvarande 10 procent av den fasta lönen upp till 10 inkomstbasbelopp och premier motsvarande 20 procent på lönedelar som överstiger 10 inkomstbasbelopp.

Aktierelaterade incitamentsprogram

East Capital Explorer AB har inga aktierelaterade incitamentsprogram.

Revision

Externa revisorer

På extrastämman 25 maj 2007 valdes KPMG till revisionsbyrå i East Capital Explorer AB för en period om fyra år. Revisionen leds av auktoriserade revisorn Carl Lindgren. Carl Lindgren är även revisor i Modern Times Group MTG, Tradedoubler, Nord-ea, Investor, Castellum, Affärsstrategerna, Intrum Justitia och Skistar. Carl Lindgren äger inga aktier i bolaget.

Ersättning till revisorer

Till bolagets revisorer har utgått ersättning för revision och annan föreskriven granskning samt för rådgivning som föranleds av iakttagelser vid granskningen. Under verksamhetsåret 2007 har ersättning utgått till revisorerna med 548 000 kronor (motsvarande 58 500 EUR), där hela beloppet avsåg revision.

Finansiell Rapportering

Extern finansiell rapportering

Bolaget tillämpar International Financial Reporting Standard (IFRS) vid upprättande av koncernens rapportering och månatliga rapporteringen av indikativt substansvärde. Kvaliteten i den löpande externa finansiella rapporteringen säkerställs genom en rad interna åtgärder och rutiner.

Kommunikation med bolagets revisorer

Revisionsutskottet håller löpande kontakt med revisorerna. Därutöver medverkar revisorerna vid det revisionskommittémöte då bokslut och bokslutskommuniké behandlas. Revisorerna rapporterar då sina iakttagelser från granskning och bedömning av bolagets interna kontroll.

	Funktion	Född	Ledamot sedan	Oberoende	Aktier i bolaget	Närvaro
Paul Bergqvist	Ordförande	1946	2007	Ja	1 300	10/10
Lars Emilson	Ledamot	1941	2007	Ja	1 500	9/10 ¹
Alexander V. Ikonnikov	Ledamot	1971	2007	Ja	1 000	9/10
Justas Pipinis	Ledamot	1973	2007	Nej	1 000 egna aktier, ytterligare 1 500 aktier genom bolag.	8/10
Kestutis Sasnauskas	Ledamot	1973	2007	Nej	10 000	7/10

¹ Lars Emilson valdes in i styrelsen efter första styrelsemötet.

Efterlevnad svensk kod för bolagsstyrning

I nedanstående tabell redovisas och motiveras East Capital Explorer ABs avvikelser från svensk kod för bolagsstyrning.

Kodregel	Beskrivning	Avvikelse	Förklaring
4.2.1	Ersättningsutskott	Har ej inrättats	Med beaktande av bolagets begränsade antal anställda bedömer styrelsen att ett ersättningsutskott inte behöver inrättas. De uppgifter som skulle ha ålegat ett sådant utskott utförs av styrelsen.
2.1.1	Kriterier för utseende av ledamöter i valberedningen	Kriterierna för utseende av nuvarande valberedning har fastställts av Förvaltaren, East Capital PCV Management AB i samråd med styrelsens ordförande.	Kriterierna för utseende av nuvarande valberedning fastställdes av Förvaltaren i samråd med styrelsens ordförande i anslutning till noteringsprocessen av bolaget. Kriterierna för den valberedning som skall sammankallas inför årsstämman 2009 kommer att läggas fram av valberedningen på årsstämman 2008.

Styrelsens rapport om internkontroll

Styrelsen ansvarar enligt aktiebolagslagen och svensk kod för bolagsstyrning för den interna kontrollen i bolaget. Enligt kodens avsnitt 3.7 är det styrelsens uppgift att se till att bolaget har en god intern kontroll. Denna rapport har upprättats i enlighet med avsnitten 3.7.2 och 3.7.3 och är därmed avgränsad till intern kontroll avseende den finansiella rapporteringen. Något uttalande om hur den interna kontrollen har fungerat under räkenskapsåret lämnas inte i enlighet med uttalandet från Kollegiet för Svensk Bolagsstyrning 2005-12-15. Denna rapport är en självständig rapport och utgör inte en del av den formella årsredovisningen. Bolagets revisor har inte granskat styrelsens rapport om internkontroll.

Styrelsens kontrollerande funktion

I enlighet med bolagets specifika syfte, är en av styrelsens främsta uppgifter att övervaka investeringsverksamheten som bedrivs av East Capital Explorer Investments AB och East Capital PCV Management AB ("Förvaltaren"). Bolaget följer främst upp och kontrollerar att investeringsverksamheten bedrivs i enlighet med den investeringspolicy och det förvaltningsavtal som ingåtts med Förvaltaren.

Finansiell rapportering, informationsskyldighet och granskning

Bolagets redovisnings- och rapporteringsmanual samt informationspolicy, som även utgör bilagor till förvaltningsavtalet med Förvaltaren, föreskriver i detalj hur finansiell och annan information avseende East Capital Explorer Investments AB portfölj skall hanteras och tillhandahållas till bolaget och föreskriver bland annat att bolaget skall erhålla all information som krävs för att bolaget skall kunna fullgöra dess skyldigheter enligt tillämpliga lagar, förordningar och börsregler och att all information om bolaget skall hanteras i enlighet med tillämpliga lagar, förordningar och börsregler.

Förutom bolagets redovisnings- och rapporteringsmanual samt informationspolicy har bolagets styrelse rätt att närvara vid East Capital Explorer Investments AB styrelsemöten och att granska styrelseprotokoll. Vidare har bolaget möjlighet att begära att Förvaltaren håller presentationer för bolagets styrelse avseende investeringsportföljen i syfte att möjliggöra för bolagets styrelse att ännu bättre övervaka Förvaltarens och East Capital Explorer Investments ABs efterlevnad av förvaltningsavtalet och för att erhålla information. Vidare är för närvarande både bolagets verkställande direktör, Gert Tiivas, liksom bolaget styrelseledamot, Justas Pipinis, ledamöter av styrelsen för East Capital Explorer Investments AB.

Huvuddelen av detta uppföljningsarbete bedrivs av bolagets revisionsutskott och verkställande ledning.

Revisionsutskottets uppgifter

Revisionsutskottets uppgifter är följande:

Investeringsåtgärder

- Att granska den investeringspolicy som tillämpas för East Capital Explorer Investments AB investeringar och diskutera framtida lämpliga ändringar av denna policy med Förvaltaren och bolagets styrelse.
- Att granska förvaltningsavtalet och övervaka Förvaltarens och East Capital Explorer Investments ABs efterlevnad av detta avtal samt att ge rekommendationer till bolagets styrelse avseende vilka åtgärder som kan behöva vidtagas enligt villkoren i detta avtal.
- Att granska East Capital Explorer Investments ABs finansiella rapporteringar och värderingsmetoder samt portföljinvesteringar.

Finansiell rapportering

- Att diskutera redovisningsfrågor med bolagets företagsledning, Förvaltaren och bolagets revisor.
- Att granska bolagets redovisnings- och rapporteringsmanual samt att ge förslag till ändringar av denna om sådant behov finns.
- Att med bolagets ledning diskutera formerna för och omfattningen av de månatliga portföljrapporterna, kvartalsrapporterna samt årsredovisningarna.

Revision

- Att granska bolagets och East Capital Explorer Investments ABs finansiella resultat och portföljrapportering i samband med investeringar.
- Att regelbundet sammanträda med bolagets finansdirektör (CFO) i syfte att diskutera och säkerställa effektiviteten avseende bolagets interna revision.
- Att utfärda rekommendationer till styrelsen angående utnämning, bibehållande och uppsägning av bolagets och East Capital Explorer Investments ABs revisor, samt avseende revisorsarvode.
- Att övervaka det revisionsarbete som utförts av bolagets revisor, genom att bland annat lösa konflikter mellan revisorn och företagsledningen avseende finansiell rapportering.

Bolagsledningens uppgifter

Bolagsledningen ansvarar för den interna kontrollen som krävs för att hantera väsentliga risker i den löpande verksamheten. Här ingår att identifiera möjliga risker i portföljrapporteringen och den finansiella rapporteringen från East Capital Explorer Investments AB och Förvaltaren, inklusive tillförlitligheten i den

månatliga rapporteringen av indikativt substansvärde i East Capital Explorer. Bolagsledningen ansvarar för att utforma ett kontrollsystem för att förebygga och upptäcka dessa risker. Bolagsledningen rapporterar regelbundet till styrelsen kring dessa frågor.

Kontrollaktiviteter

Bolaget arbetar kontinuerligt med att eliminera och reducera väsentliga risker som påverkar den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen. Exempel på kontrollaktiviteter för att hantera risker är:

- Aktivt deltagande i styrelsearbetet för East Capital Explorer Investments AB.
- Löpande diskussion och kontakt till nyckelpersoner inom East Capital.
- Löpande granskning av beslutsunderlag och formalia i anslutning till investeringsverksamheten.
- Löpande granskning av interna metoder och processer för att säkerställa korrekt rapportering av East Capital Explorers indikativa substansvärde och portfölj.

Bolagsordning

Antagen vid extra bolagsstämma den 5 november 2007

§ 1 Firma

Bolagets firma är East Capital Explorer AB (publ).

§ 2 Styrelsens säte

Styrelsen har sitt säte i Stockholm.

§ 3 Verksamhet

Bolaget skall äga och förvalta aktier eller andra värdepapper i East Capital Explorer Investments AB, org. nr 556693-7370, andra värdehandlingar och likvida medel ävensom idka därmed förenlig verksamhet.

§ 4 Redovisningsvaluta

Bolagets redovisningsvaluta skall vara euro.

§ 5 Aktiekapital

Bolagets aktiekapital utgör lägst 2 000 000 euro och högst 8 000 000 euro.

§ 6 Antal aktier

Antalet aktier skall vara lägst 20 000 000 och högst 80 000 000.

§ 7 Styrelse och revisorer

Styrelsen består av 3 – 5 ledamöter utan suppleanter. Den väljes årligen på årsstämman för tiden intill dess nästa årsstämma har hållits.

East Capital PCV Management AB, org. nr 556729-6941, skall även äga rätt att, för samma tid, utse en ledamot så länge som det förvaltningsavtal som bolaget är part i och som beskrivs i § 13 i denna bolagsordning är i kraft.

1 – 2 revisorer med eller utan revisorssuppleanter väljes på årsstämman för tiden intill dess årsstämma har hållits under fjärde räkenskapsåret efter valet.

§ 8 Kallelse

Kallelse till bolagsstämma skall ske genom kungörelse i Post- och Inrikes Tidningar och i Svenska Dagbladet.

§ 9 Årsstämma

Årsstämma hålles årligen inom 6 månader efter räkenskapsårets utgång. På årsstämman skall följande ärenden förekomma:

- 1) Val av ordförande vid stämman
- 2) Upprättande och godkännande av röstlängd
- 3) Godkännande av dagordning
- 4) Val av en eller två protokolljusterare
- 5) Prövning av om stämman blivit behörigen sammankallad
- 6) Föredragning av framlagd årsredovisning och revisionsberättelse samt i förekommande fall koncernredovisning och koncernrevisionsberättelse

7) Beslut

- a) om fastställande av resultaträkning och balansräkning samt i förekommande fall koncernresultaträkning och koncernbalansräkning
- b) om dispositioner beträffande vinst eller förlust enligt den fastställda balansräkningen
- c) om ansvarsfrihet åt styrelseledamöter och verkställande direktör när sådan förekommer

8) Fastställande av antalet styrelseledamöter, samt i förekommande fall, revisorer samt eventuella revisorssuppleanter

9) Fastställande av arvoden till styrelsen och revisorer

10) Val av styrelse och, i förekommande fall, revisorer samt eventuella revisorssuppleanter

11) Annat ärende, som ankommer på stämman enligt aktiebolagslagen eller bolagsordningen.

§ 10 Räkenskapsår

Bolagets räkenskapsår är 1 januari – 31 december.

§ 11 Deltagande på bolagsstämman

För att få deltaga på bolagsstämman skall aktieägare anmäla sig samt antalet biträden hos bolaget före klockan 16.00 senast den dag, som anges i kallelsen till stämman. Denna dag får ej vara söndag, annan allmän helgdag, lördag, midsommarafton, julafton eller nyårsafton och inte infalla tidigare än femte vardagen före stämman. Ombud behöver ej anmäla antalet biträden. Antalet biträden får högst vara två.

§ 12 Avstämningsförbehåll

Bolagets aktier skall vara registrerade i ett avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument.

§ 13 Majoritetsbeslut i vissa fall

Bolaget är part i ett förvaltningsavtal som bland annat reglerar ägandet och förvaltningen av East Capital Explorer Investments AB, org. nr 556693-7370, liksom bolagets rättigheter och skyldigheter i egenskap av aktieägare. Beslut om att bolaget skall säga upp avtalet till upphörande enligt punkt 16.2(e) i sådant avtal skall fattas på bolagsstämma. Beslut om att säga upp avtalet, liksom att ändra § 3 och § 7 andra stycket i denna bolagsordning är giltiga endast om de biträts av aktieägare med minst tre fjärdedelar av såväl de avgivna rösterna som de vid stämman företrädde aktierna.

Styrelsen i East Capital Explorer AB



Paul Bergqvist



Alexander V. Ikonnikov



Lars Emilson



Kestutis Sasnauskas



Justas Pipinis

Paul Bergqvist

Styrelseordförande

Född 1946. Ingenjör- och ekonomistudier vid Linköping University.

Styrelseordförande sedan 2007. Oberoende av bolaget, bolagets ledning samt bolagets större aktieägare.

2000–2006 vice VD Carlsberg A/S. 1995–2000 VD Pripps-Ringnes AB. 1992–1995 VD Procordia Beverage AB. 1988–1992 vice VD PLM AB.

Syrelseordförande Carlsberg Sverige AB, Sveriges Bryggerier AB och HTC Sweden AB. Styrelseledamot i Telenor ASA, TrygVesta AS, Pieno Zvaigzdes, Svenska Lantmännen, CityMail Group AB, AB Svenska Returpack och Nova Liniya, (ett portföljbolag i East Capital Bering Ukraine Fund).

Aktier i East Capital Explorer AB: 1 300.

Kestutis Sasnauskas

Styrelseledamot

Född 1973. Ekonomistudier vid Vilnius Universitet, Högskolan på Gotland och Handelshögskolan i Stockholm.

Styrelseledamot sedan 2007. Ej oberoende av bolagets större aktieägare.

En av grundarna och partner i East Capital sedan 1997. Sedan 2004 även verkställande direktör för East Capital Private Equity. Ansvarig för Baltic Research på Enskilda Securities fram till 1997.

Styrelseledamot och partner i Rytu Invest AB. Innehar ett antal styrelseuppdrag inom East Capital.

Aktier i East Capital Explorer AB: 10 000.

Alexander V. Ikonnikov

Styrelseledamot

Född 1971. Ekonomie dr. Moscow State University of Oil and Gas

Styrelseledamot sedan 2007. Oberoende av bolaget, bolagets ledning samt bolagets större aktieägare.

Sedan 2005 Senior partner och grundare av ZAO Board Solutions, en rekryteringsfirma för styrelse och ledningspositioner. 2001–2004 medgrundare till Investor Protection Association.

Styrelseordförande i Independent Directors Association. Styrelseledamot i Baltika och National Depository Center, Ryssland.

Aktier East Capital Explorer AB: 1 000.

Lars Emilson

Styrelseledamot

Född 1941. Fil. kand ekonomi från Lunds Universitet.

Styrelseledamot sedan 2007. Oberoende av bolaget, bolagets ledning samt bolagets större aktieägare.

2004–2007 VD och koncernchef Rexam PLC. 2000–2004 Rexam chef globala dryckesburksverksamheten. 1999–2000 chef dryckesburksverksamheten PLM AB. 1970–1999 diverse positioner inom PLM AB i Sverige och USA.

Styrelseordförande i Charter PLC. Styrelseledamot i Filtrona PLC och Luvata OY.

Aktier i East Capital Explorer AB: 1 500.

Justas Pipinis

Styrelseledamot

Född 1973. Ekonomexamen från Stockholms Universitet. Studier vid Vilnius Universitet och Högskolan på Gotland.

Styrelseledamot sedan 2007. Ej oberoende av bolagets större aktieägare.

Partner på East Capital sedan 2004. Sedan 2005 verkställande direktör för East Capital Holding AB och sedan 2007 även verkställande direktör för East Capital International AB. Verkställande direktör för East Capital Asset Management AB 2002–2005. Etablerade Private Equity-fonden East Capital Amber Fund 2000. 1997–2000 Siemens Business Services AB.

Styrelseledamot och ägare i Stingray Holding AB. Innehar ett antal styrelseuppdrag inom East Capital.

Aktier i East Capital Explorer AB: 1 000 egna aktier, ytterligare 1 500 aktier genom bolag.

Ledning



Gert Tiivas
Verkställande direktör

VD sedan september 2007. Född 1973. Examen från Bentley College och en Master i International Affairs från George Washington University.

Tidigare chef för East Capitals kontor i Tallinn. 2004–2006 chef Growth Markets inom OMX. 1998–2004 VD Tallinn Stock Exchange.

Styrelseordförande i AVEC Baltic Property Fund AB, AVEC Baltic Property Fund Investors AB och AVEC Assets Management AS. Ledamot i East Capital Power Utilities Fund AB, East Capital Explorer Investments AB, JSC Open Investments, AS Baltika och TEO LT.

Aktier i East Capital Explorer AB: 5 000 genom bolag.



Pia Tell Svensson
Finansdirektör

Finansdirektör. Född 1970. Civilekonomexamen från Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet.

Finansdirektör för East Capital sedan 2005. Engagerades som East Capital Explorers finansdirektör i juli 2007 enligt Serviceavtalet med East Capital. 2005 Regional Finance Manager, Nordics VERITAS Software AB. 1993-2005 flertal finansiella befattningar främst inom IT-branschen.

Aktier i East Capital Explorer AB: 1 000.



Louise Hedberg
Chef kommunikation/IR

Född 1974. Civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm.

Chef kommunikation/IR sedan augusti 2007. 2002–2007 chef Investor Relations Dometic Holding AB. 1998–2002 kommunikationskonsult JKL Group AB.

Aktier i East Capital Explorer AB: 1 500.

Revisorer

KPMG Bohlins AB
Carl Lindgren
Huvudansvarig revisor,
auktoriserad revisor

Definitioner

Alpha

Resultatet av aktiv kapitalförvaltning mätt i genererad avkastning utöver relevant jämförelseindex.

EVCA

European Private Equity and Venture Capital Association. En branschorganisation som representerar den europeiska riskkapital- och private equity-sektorn. Har gett ut riktlinjer för värdering av onoterade bolag som används som branschstandard.

Kortsiktiga investeringar

Investeringar som har potential att generera attraktiv avkastning samtidigt som de är tillgängliga för framtida investeringar.

Private Equity

Onoterade bolag, det vill säga bolag som inte är noterade på en börs eller annan marknadsplats.

Semi-public Equity

Bolag som trots en notering på en börs eller marknadsplats har mycket begränsad handel i aktien och därför är en svårtillgänglig placering för de allra flesta investerare. Handel sker på så kallade andra- och tredjehandsmarknader.

Sharpe-kvot

Mäter hur bra avkastningen kompenserar investeraren för den risk som tagits. Ju högre Sharpe-kvot, desto bättre risk-justerad utveckling har fonden genererat.

Avkastning på eget kapital

Resultat efter skatt i procent av genomsnittligt eget kapital.

Börsvärde

Totalt antal utestående aktier gånger börskurs per aktie.

Nettoskuld

Nettot av räntebärande skulder minus finansiella tillgångar inklusive finansiella medel.

Soliditet

Eget kapital inklusive minoritetsintressen i procent av balansomslutningen.

Substansvärde (NAV)

Anger värdet av East Capital Explorers nettotillgångar, dvs totala tillgångar minus totala skulder. Ett indikativt substansvärde beräknas månatligen och offentliggörs 5 arbetsdagar efter månadens slut.

Vinst per aktie

Resultat efter skatt delat med genomsnittligt antal utestående aktier.

OMXSPI

Ett aktieindex för OMX Nordic Exchange Stockholm där samtliga aktier ingår.

MSCI EM Europe Index

Aktieindex som omfattar ryska, polska, ungerska, tjeckiska och turkiska aktier med hög exponering mot kraft.

RTS Index

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

RTS 2 Index

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

PFTS Index

Omfattar aktier som handlas på Ukrainas största aktiemarknadsplats.

Jämförelseindex ovan anges enbart som en referens för att kunna utvärdera fondernas utveckling. Även om dessa index kan anses vara de mest relevanta tillgängliga jämförelserna för de fonder som vi investerar i, är det viktigt att notera att lands- och sektorfördelningen i dessa index väsentligen skiljer sig från fördelningen i respektive fond. I vissa fall innebär detta att jämförelsen inte är helt relevant.



EAST CAPITAL EXPLORER

Kungsgatan 33, Box 7214
103 88 Stockholm
Tel: 08-505 97 700

Organisationsnummer: 556693-7404
www.eastcapitalexplorer.com