

# Delårsrapport 1 januari – 30 juni 2009



**EAST CAPITAL  
EXPLORER**

# Delårsrapport 1 januari – 30 juni 2009

- Substansvärdet per aktie uppgick den 30 juni 2009 till 8,22 EUR per aktie (10,15 EUR). Det totala substansvärdet uppgick till 292 MEUR (368 MEUR), vilket innebär en förändring på 12,6% (-0,5%) under kvartalet och en förändring på 10,1% (-6,6%) från årets början
- För rapportperioden uppgick nettoresultatet till 39,4 MEUR (-30,7 MEUR), inklusive 45,9 MEUR (-34,0 MEUR) i realiserad värdeförändring på investeringar. Resultatet per aktie uppgick till 1,11 EUR (-0,85 EUR)
- Nettoresultatet för andra kvartalet uppgick till 43,6 MEUR (-2,5 MEUR), inklusive 50,4 MEUR (-3,0 MEUR) i realiserad värdeförändring på investeringar. Resultatet per aktie uppgick till 1,23 EUR (-0,07 EUR)
- Under kvartalet investerade East Capital Explorer ytterligare 10 MEUR i nyemitterade andelar i East Capital Bering Asia Fund och ytterligare 5 MEUR i nyemitterade andelar i East Capital Bering New Europe Fund
- I maj 2009 avsatte East Capital Explorer 15 MEUR för investeringar i en portfölj med likvida USD- och EUR-obligationer i avsikt att öka avkastningen på de likvida medlen men med bibehållen likviditet för framtida investeringar
- Substansvärdet per aktie den 31 juli 2009 uppgick till 8,31 EUR (85,84 SEK). Likvida medel och kortsiktiga räntebärande placeringar uppgick vid samma datum till 110,1 MEUR (1 137,3 MSEK) motsvarande 3,10 EUR (32,02 SEK) per aktie

| PORTFÖLJEN 30 JUNI 2009                              | Antal andelar | Anskaffningsvärde TEUR | Verkligt värde 31 dec 2008 TEUR | Verkligt värde 30 juni 2009 TEUR | Förändring                                          | Förändring verkligt värde Q2 2009, % <sup>1</sup> | Substansvärde/aktie EUR | % av portföljen |
|------------------------------------------------------|---------------|------------------------|---------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------------------------|---------------------------------------------------|-------------------------|-----------------|
|                                                      |               |                        |                                 |                                  | verkligt värde 1 jan – 30 juni 2009, % <sup>1</sup> |                                                   |                         |                 |
| Semi-public Equity-fonder                            |               |                        |                                 |                                  |                                                     |                                                   |                         |                 |
| East Capital Bering Russia Fund                      | 537 844       | 23 590                 | 7 377                           | 7 733                            | 4,8                                                 | 27,7                                              | 0,22                    | 2,6             |
| East Capital Bering Ukraine Fund                     | 1 212 296     | 24 411                 | 7 630                           | 6 350                            | -16,8                                               | 4,3                                               | 0,18                    | 2,2             |
| East Capital Bering Balkan Fund                      | 4 538 686     | 34 938                 | 17 631                          | 21 513                           | 22,0                                                | 26,7                                              | 0,61                    | 7,4             |
| East Capital Bering Central Asia Fund <sup>2</sup>   | 5 933 960     | 29 478                 | 7 389                           | 16 557                           | -4,5                                                | 6,4                                               | 0,47                    | 5,7             |
| East Capital Bering New Europe Fund <sup>3</sup>     | 2 516 097     | 14 972                 | 6 842                           | 13 504                           | 14,3                                                | 13,1                                              | 0,38                    | 4,6             |
| East Capital Power Utilities Fund <sup>4</sup>       | 162 000       | 81 000                 | 26 515                          | 49 910                           | 88,2                                                | 87,2                                              | 1,41                    | 17,2            |
| East Capital Special Opportunities Fund <sup>5</sup> | 1 342 002     | 10 000                 | 0                               | 9 471                            | -5,3                                                | -5,3                                              | 0,27                    | 3,2             |
|                                                      |               | 218 389                | 73 383                          | 125 037                          | 50,0                                                | 59,6                                              | 3,52                    | 42,8            |
| Direktinvesteringar                                  |               |                        |                                 |                                  |                                                     |                                                   |                         |                 |
| MFG (OAO Melon Fashion Group)                        | 4 996         | 9 941                  | 9 941                           | 9 941                            | 0,0                                                 | 0,0                                               | 0,28                    | 3,4             |
| Private Equity-fonder                                |               |                        |                                 |                                  |                                                     |                                                   |                         |                 |
| East Capital Russian Property Fund <sup>6</sup>      | 400           | 855                    | 513                             | 195                              | -62,1                                               | -38,2                                             | 0,01                    | 0,1             |
| Public Equity-fonder                                 |               |                        |                                 |                                  |                                                     |                                                   |                         |                 |
| East Capital (Lux) Eastern European Fund (EUR)       | 182 500       | 18 250                 | 5 814                           | 8 204                            | 41,1                                                | 40,3                                              | 0,23                    | 2,8             |
| Kortsiktiga investeringar                            |               |                        |                                 |                                  |                                                     |                                                   |                         |                 |
| Kortsiktiga investeringar (obligationer)             |               |                        |                                 | 15 036                           |                                                     |                                                   | 0,42                    | 5,2             |
| Likvida medel och deposits                           |               |                        |                                 | 110 113                          |                                                     |                                                   | 3,10                    | 37,7            |
| Totalt portföljen                                    |               |                        |                                 | 268 525                          |                                                     |                                                   | 7,56                    | 92,0            |
| Netto övriga tillgångar och skulder                  |               |                        |                                 | 23 389                           |                                                     |                                                   | 0,66                    | 8,0             |
| Substansvärde (NAV)                                  |               |                        |                                 | 291 914                          | 10,1                                                | 12,6                                              | 8,22                    | 100,0           |

<sup>1</sup> Förändring verkligt värde avser avkastning på faktiskt investerade belopp under respektive period.

<sup>2</sup> Substansvärdet per andel i East Capital Bering Central Asia Fund minskade 6,1% under perioden. En ytterligare investering i fonden på 10 MEUR motsvarande 3 447 506 nyemitterade andelar gjordes i maj 2009 vilket innebär att den genomsnittliga förändringen i verkligt värde i East Capital Explorers totala innehav i fonden blev -4,5% för perioden.

<sup>3</sup> Substansvärdet per andel i East Capital Bering New Europe Fund ökade 22,4% under perioden. En ytterligare investering i fonden på 5 MEUR motsvarande 956 097 nyemitterade andelar gjordes i maj 2009 vilket innebär att den genomsnittliga förändringen i verkligt värde i East Capital Explorers totala innehav i fonden blev 14,3% för perioden.

<sup>4</sup> Investeringen i East Capital Power Utilities Fund redovisas som en investering i ovanstående portföljrapport men konsolideras i övriga räkenskaper.

<sup>5</sup> 35 MEUR har avsatts för East Capital Special Opportunities Fund. Fonden har börjat göra investeringar och 10 MEUR betalades in till fonden under andra kvartalet 2009. Den förändring i verkligt värde som redovisas ovan hänför sig till förändringen i värdet av det inbetalda beloppet. Återstoden, 25 MEUR, betalades in den 30 juni och redovisas under Netto övriga tillgångar och skulder, eftersom fondandelarna erhöles i juli.

<sup>6</sup> 40 MEUR har avsatts för East Capital Russian Property Fund. Hittills har fonden inte gjort några investeringar. En första betalning på 0,9 MEUR gjordes i fjärde kvartalet 2008 för att täcka fondens kostnader. Det verkliga värdet som anges i tabellen ovan hänför sig till värdeförändringen i denna första betalning efter det att kostnaderna betalats. Återstående 39,1 MEUR är fortfarande placerade i likvida medel och kortsiktiga investeringar.

Substansvärdet beräknas månadsvis och publiceras i ett pressmeddelande och på hemsidan [www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com) den femte arbetsdagen efter varje månadsslut.

Jämförelsesiffror för 2008 redovisas inom parentes. Resultaträkningen för 2008 är omräknad enligt den omarbetade IAS 1, se Redovisningsprinciper på sidan 11. Vissa sammanställningar adderar inte exakt beroende på avrundningar.

## VD:S KOMMENTARER TILL DET ANDRA KVARTALET

De flesta av våra marknader redovisade starka uppgångar under andra kvartalet, trots fortsatt negativa siffror från de underliggande ekonomierna. I juni såg vi en del vinsthemtagningar medan utvecklingen under juli och augusti återigen har varit stark, delvis beroende på att rapporterna från företagen varit bättre än väntat och en fortsatt positiv inställning på marknaden. Ryssland har helt klart påverkats positivt av det stigande oljepriset. RTS2-indexet har ökat med mer än 100% sedan bottenivån i början av mars, men står fortfarande 65% lägre än toppunkten 2008. RTS-indexet som började stiga litet tidigare än RTS2-indexet har nu ökat mer än 100% från sin bottenivå i januari men står fortfarande 57% lägre än toppnivåerna 2008. Så trots denna kraftiga uppgång, måste vi komma ihåg att uppgången började på låga nivåer. De östeuropeiska marknaderna är inte i närheten av nivåerna före krisen och värderingarna är fortfarande mycket tilltalande.

Rysslands BNP sjönk nästan 11% under andra kvartalet. Baltikum, med nedgångar på mellan 15-20%, har tillsammans med Ukraina utvecklats sämst i regionen. Polen har fortsatt att uppvisa en liten tillväxt även under de värsta månaderna. Det verkar nu som om många analytiker ser andra kvartalet som botten i konjunkturen även om få vågar hävda att det inte kommer fler negativa överraskningar. Men medan de flesta institutioner till alldeles nyligen hade fullt upp med att justera ned sina ekonomiska prognoser, så har vi nu börjat se tecken på motsatsen.

Marknaderna har blivit avsevärt mer optimistiska, vilket har lett till att kreditmarknaderna delvis öppnat igen och att vissa östeuropeiska bolag har kunnat genomföra emissioner. Globalt syns den ökande optimismen i att diskussionen om akut krishantering övergått till hur vi bör agera efter krisen, exempelvis hur centralbankernas exitstrategier ska se ut och tidpunkten för förväntade räntehöjningar.

Vårt substansvärde ökade med 12,6% under det andra kvartalet vilket innebär att den totala uppgången för första halvåret är 10,1%. Substansvärdet har sedan vår notering 2007 minskat med 24,8% mätt i EUR och 10,9% mätt i SEK.

Andra kvartalet innebar aktivt arbete med nya investeringar. Totalt har andelen likvida medel minskat från 66% av vårt substansvärde vid slutet av första kvartalet till omkring 50% vid slutet av juli, eftersom fonderna aktivt utnyttjat de möjligheter som uppstod under kvartalet. Under kvartalet utvecklades vissa av Bering-fonderna betydligt sämre än sina respektive jämförelseindex. Detta beror främst på att sammansättningen för dessa index skiljer sig betydligt från fonderna som har stor exponering mot mindre bolag och onoterade innehav.

I maj informerade vi om vår plan att placera våra likvida medel i obligationer med förhållandevis låg risk. Detta har nu genomförts och vi förväntar oss att vår obligationsportfölj, som är värd ungefär 15 MEUR, skall förbättra den avkastning vi kan få på vår stora kassa intill dess vi är fullinvesterade.

Investeringsverksamheten i East Capital Special Opportunities Fund, som East Capital Explorer avsatt 35 MEUR till, har nu kommit igång och när denna rapport skrivs hade ca en fjärdedel av pengarna investerats. Att fonden är förhållandevis liten samt förvaltarnas fokus på att utnyttja ett begränsat antal intressanta investeringsobjekt bör innebära en god start för fonden.

Under maj beslöt vi också att öka våra investeringar i två av East Capitals Bering-fonder, East Capital Bering New Europe och East Capital Bering Central Asia, med 5 MEUR respektive 10 MEUR. Fondförvaltarna har redan placerat merparten av dessa pengar och kunnat dra nytta av den positiva marknadsutvecklingen.

Utvecklingen i Melon Fashion Group har varit tillfredsställande, men sommarmånaderna har dock varit något tuffare. Under motsvarande period har rysk detaljhandel drabbats av en allmän nedgång. MFGs försäljning för jämförbart antal butiker ökade med 10% i andra kvartalet mätt i RUR (en minskning med 8% mätt i

EUR). Vid slutet av kvartalet hade MFG 224 butiker, en nettoökning med 27 butiker under kvartalet.

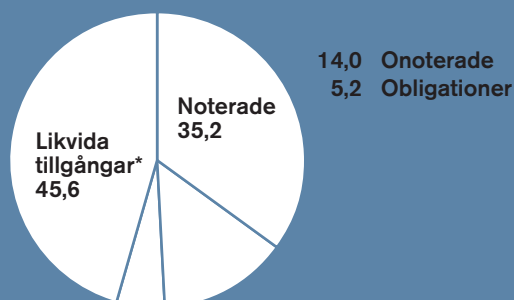
För East Capital Russian Property Fund, där inga investeringar ännu gjorts, fokuserar förvaltarna på att utnyttja våra konkurrensfördelar i den rådande marknadssituationen. Ett antal bud har lagts och vi räknar med att den första transaktionen kommer att äga rum under det här året.

East Capital Power Utilities Fund, vår största investering hittills, hade en god utveckling under kvartalet. Den aktiva portföljförvaltningen har visat sig vara riktig och fonden har gått upp mer än 80% hittills i år.

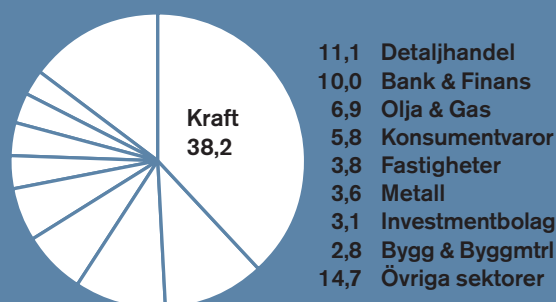
Det är uppmuntrande att optimismen har återvänt och att vi närmar oss ett mer normalt tillstånd igen. Östeuropa som helhet har inte varit fullt så illa i den finansiella krisen som vissa fruktade för några månader sedan. Men vi har ännu inte sett några tydliga tecken på en bredare återhämtning eller återgång till en underliggande tillväxt. På East Capital Explorer fortsätter vi att försiktigt göra investeringar, eftersom värderingarna är attraktiva och vi avser utnyttja detta tillfälle.

Gert Tiivas, VD

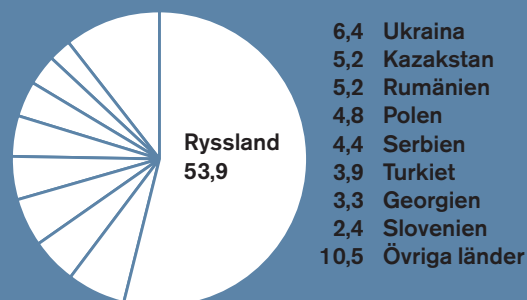
**BOLAGSFÖRDELNING PORTFÖLJEN**  
% per 30 juni 2009



**SEKTORFÖRDELNING INVESTERAD PORTFÖLJ**  
% per 30 juni 2009



**LANDSFÖRDELNING INVESTERAD PORTFÖLJ**  
% per 30 juni 2009



\* Inkluderar kassa, bank och kortsiktiga räntebärande placeringar på 110,1 MEUR samt eventuella likvida medel i underliggande fonder per 30 juni 2009.

## SUBSTANSVÄRDE

Substansvärdet den 30 juni 2009 uppgick till 292 MEUR (368 MEUR), vilket motsvarar 8,22 EUR (10,15 EUR) per aktie. Detta innebär en förändring med 12,6% jämfört med substansvärdet den 31 mars 2009 som var 259 MEUR (7,25 EUR per aktie) och en förändring med 10,1% jämfört med substansvärdet den 31 december 2008 som var 265 MEUR (7,31 EUR per aktie).

Den 30 juni 2009 uppgick deposits och likvida medel till 3,52 EUR (5,77 EUR) per aktie vilket motsvarar 42,9% (56,8%) av det totala substansvärdet per aktie.

Stängningskursen för aktien den 30 juni 2009 var 61,75 SEK (motsvarande 5,70 EUR).

### Utvecklingen av substansvärde, aktiekurs och index

| (aktiekurs och index i SEK)  | 1 jan – 30 juni<br>2009 | Juli<br>2009 | 1 jan – 31 juli<br>2009 |
|------------------------------|-------------------------|--------------|-------------------------|
| Substansvärde (EUR)          | 10,1%                   | 1,1%         | 11,3%                   |
| East Capital Explorer-aktien | 53,6%                   | -0,4%        | 53,0%                   |
| OMXSPI <sup>1</sup>          | 19,8%                   | 10,1%        | 32,0%                   |
| RTS Index <sup>2</sup>       | 56,3%                   | -3,3%        | 51,2%                   |
| RTS 2 Index <sup>3</sup>     | 57,7%                   | -2,4%        | 53,9%                   |
| MSCI EM Europe <sup>4</sup>  | 26,8%                   | 5,7%         | 34,0%                   |

## Resultat

Koncernen består av moderbolaget, East Capital Explorer AB och dotterbolagen East Capital Explorer Investments AB, East Capital Power Utilities Fund AB och dess dotterbolag Consibilink Ltd. East Capital Explorer äger för närvarande 73% av det egna kapitalet i East Capital Power Utilities Fund AB som därför utgör ett dotterbolag och konsolideras i East Capital Explorer-koncernen.

### Koncernen

Nettoresultatet för perioden 1 januari – 30 juni 2009 uppgick till 39,4 MEUR (-30,7 MEUR), vilket motsvarar ett resultat per aktie på 1,11 EUR (-0,85 EUR). Nettoresultatet för andra kvartalet 2009 uppgick till 43,6 MEUR (-2,5 MEUR), vilket motsvarar ett resultat per aktie på 1,23 EUR (-0,07 EUR).

De största resultatpåverkande posterna under perioden var orealiserade värdeförändringar i investeringar om 45,9 MEUR (-34,0 MEUR), realiserad värdeförändring i investeringar om -6,8 MEUR (0 MEUR), som i sin helhet avser East Capital Power Utilities Funds försäljning av aktier, och ränteintäkter på kortsiktiga investeringar om 2,4 MEUR (5,1 MEUR). I andra poster ingår rörelsekostnader om -1,6 MEUR (-1,6 MEUR) och inkomstskatter om 0,5 MEUR (-0,2 MEUR).

För andra kvartalet är de största resultatpåverkande posterna orealiserade värdeförändringar i investeringar om 50,4 MEUR (-3,0 MEUR), realiserad värdeförändring i investeringar om -6,8 MEUR (0 MEUR), som i sin helhet avser East Capital Power Utilities Funds försäljning av aktier, och ränteintäkter på kortsiktiga investeringar om 0,7 MEUR (2,2 MEUR). I andra poster ingår rörelsekostnader

om -0,6 MEUR (-1,0 MEUR) och inkomstskatter om -0,2 MEUR (-0,7 MEUR).

Summa rörelsekostnader för perioden, -1,6 MEUR (-1,6 MEUR), består av normala rörelsekostnader i moderbolaget, -0,6 MEUR (-0,6 MEUR) samt av rörelsekostnader i ett konsoliderat dotterbolag om -1,0 MEUR (-1,0 MEUR). Kostnaderna i dotterbolaget avser främst avgifter i East Capital Power Utilities Fund.

### Moderbolaget

Moderbolagets nettoresultat för perioden uppgick till 30,2 MEUR (-23,2 MEUR) varav 30,6 MEUR (-22,8 MEUR) avser en uppvärdering av aktier i dotterbolag. Dessa aktier har varit värderade till det lägsta av verkligt värde och anskaffningsvärde. Rörelsekostnaderna uppgick till -0,6 MEUR (-0,6 MEUR).

Moderbolagets nettoresultat för andra kvartalet uppgick till 34,4 MEUR (-1,6 MEUR) varav 34,6 MEUR (-1,4 MEUR) avser en uppvärdering av aktier i dotterbolag. Dessa aktier har varit värderade till det lägsta av verkligt värde och anskaffningsvärde. Rörelsekostnaderna för andra kvartalet uppgick till -0,3 MEUR (-0,4 MEUR).

Ingen investeringsverksamhet bedrivs inom moderbolaget.

### Skatt

East Capital Explorers totala skatt för perioden om -0,5 MEUR (-0,2 MEUR) består av nettot av uppskjuten skatt i moderbolaget om 0,2 MEUR (0,2 MEUR) och aktuell skatt avseende dotterbolagen om -0,7 MEUR (-0,4 MEUR).

## Finansiell ställning

Kassaflödet från den löpande verksamheten för perioden var 1,2 MEUR (-6,7 MEUR). Kassaflödet från den löpande verksamheten för andra kvartalet var 2,3 MEUR (1,1 MEUR).

Koncernens likvida medel uppgick vid slutet av perioden till 124,4 MEUR (209 MEUR) varav 7,9 MEUR (14,5 MEUR) är kassa och bank i East Capital Power Utilities Fund. Kassa och bank samt kortsiktiga placeringar i EUR uppgick till 116,5 MEUR (194,5 MEUR). Ränteintäkter från dessa kortsiktiga placeringar uppgick under perioden till 2,4 MEUR (5,1 MEUR). Av de totala likvida medlen var 71 MEUR tillgängligt för framtida åtaganden och investeringar.

### Åtaganden och betalningar

40 MEUR har avsatts till East Capital Russian Property Fund. Ännu har inga investeringar gjorts i fonden. 1,5 MEUR har betalats in för att täcka löpande kostnader i fonden, av vilka 0,6 MEUR betalades in i juli efter kvartalets slut. De återstående 39,1 MEUR är fortfarande placerade i kassa och bank samt kortsiktiga placeringar.

Av de 35 MEUR som avsatts för East Capital Special Opportunities Fund i mars 2009, betalades 10 MEUR in under andra kvartalet 2009. Återstoden, 25 MEUR, betalades in den 30 juni och fondandelarna erhöles i juli.

East Capital Explorer hade inga skulder den 30 juni 2009.

<sup>1</sup> OMXSPI – Omfattar samtliga aktier noterade på NASDAQ OMX Stockholm.

<sup>2</sup> RTS Index – Omfattar de 50 största bolagen som handlas på Russian Trading System (RTS).

<sup>3</sup> RTS 2 Index – Omfattar 78 bolag med mer begränsad handel på RTS. Omfattar således inte de största eller mest handlade företagen.

<sup>4</sup> MSCI EM Europe Index – Omfattar ryska, polska, ungerska och tjeckiska aktier.

# Portföljoversikt

Den 30 juni 2009 uppgick East Capital Explorers investeringar till 158,4 MEUR jämfört med 187,9 MEUR den 30 juni 2008.

## Förändringar i portföljen under rapportperioden

Av de 35 MEUR som East Capital Explorer i mars 2009 åtog sig att investera i East Capital Special Opportunities Fund betalades 10 MEUR in under kvartalet och återstoden betalades den 30 juni 2009 (se sidan 9 för mer information om fonden).

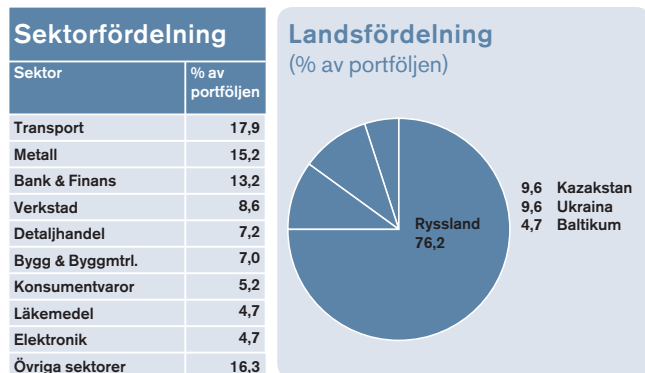
I maj 2009 ökade East Capital Explorer sina investeringar i två av East Capitals Bering-fonder. 10 MEUR investerades i East Capital Bering Central Asia Fund, motsvarande 3 447 506 nyemitterade andelar. Därmed äger East Capital Explorer 5 933 960 andelar i fonden. 5 MEUR investerades i East Capital Bering New Europe Fund, motsvarande 956 097 nyemitterade andelar. Därmed uppgår East Capital Explorers ägande i fonden till 2 516 097 andelar.

I maj 2009 avsatte East Capital Explorer 15 MEUR för investeringar i en portfölj med likvida USD- och EUR-obligationer i avsikt att öka avkastningen på de likvida medlen men med bibehållen likviditet för framtida investeringar.

## EAST CAPITAL BERING RUSSIA FUND

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

### Sektor och landsfördelning



### Fondens utveckling under rapportperioden

Substansvärdet per andel i East Capital Bering Russia Fund ökade med 4,8% under rapportperioden mätt i EUR. Mätt i USD ökade substansvärdet per aktie med 4,5% under rapportperioden vilket kan jämföras med RTS2-indexet som ökade med 59,2% under samma period.

Under andra kvartalet ökade substansvärdet per andel med 27,7% mätt i EUR. Mätt i USD ökade substansvärdet per andel med 35,8% under kvartalet vilket kan jämföras med RTS2-indexet som uppvisade en ökning med 66,6% för samma period.

Den 30 juni 2009 uppgick fondens substansvärde per aktie till 20,20 USD.

### Marknadskommentar andra kvartalet

Den ryska marknaden fortsatte att utvecklas väl för andra kvartalet i följd, trots svag ekonomisk statistik. Under kvartalet fortsatte inflödet av kapital till marknaden att öka och RTS-indexet gick upp med 43,1% mätt i USD, vilket gjorde Ryssland till en av de markna-

der som utvecklades bäst. Riskkapiten har ökat och både utländskt och inhemskt kapital återvänder till marknaden.

Det är påtagligt att den ryska marknaden under rapportperioden lyckats stå emot inhemsk ekonomisk statistik med motstridiga signaler. Bland svaga tal för BNP finns små men uppmuntrande tecken på att arbetslösheten håller på att stabiliseras och att inflationstrycket minskar. Ekonomiministeriet tvingades minska sin prognos för BNP 2009 på grund av den försämrade ekonomin i de första två kvartalen. Den senaste prognosen för 2009 säger att BNP kommer att minska med 8,5% jämfört med föregående år medan inflationsmålet sänktes till 12,0-12,5% jämfört med föregående år.

Andra kvartalet utmärktes också av att rubeln blev mer volatil, liksom av påtagliga förändringar i hur den ryska centralbanken har agerat. Rubeln steg 8% mot dollarn och 3% mot euron under rapportperioden. Det nyligen gjorda uttalandet, att centralbanken planerar att göra rubeln flexibel under 2010 i stället för 2011, låter nu mer trovärdigt.

Det är främst exportindustrin i form av olje- och gasföretag, kemiföretag och metall- och gruvföretag som bidragit till att den ryska marknaden stigit så kraftigt. Därtill har utvecklingen för vissa mer omsatta aktier, exempelvis inom detaljhandeln och mobiltelefoni, bidragit till uppgången. En positiv nyhet var att resultaten för metall- och gruvföretag första kvartalet 2009 var bättre än förväntat. De flesta av dessa företag är åter på ett kapacitetsutnyttjande i nivå med före krisen, främst på grund av förbättrad exportefterfrågan eftersom den inhemska efterfrågan förblir svag. Metall- och gruvföretag steg 42,9% under kvartalet medan industriföretag steg 56,7%.

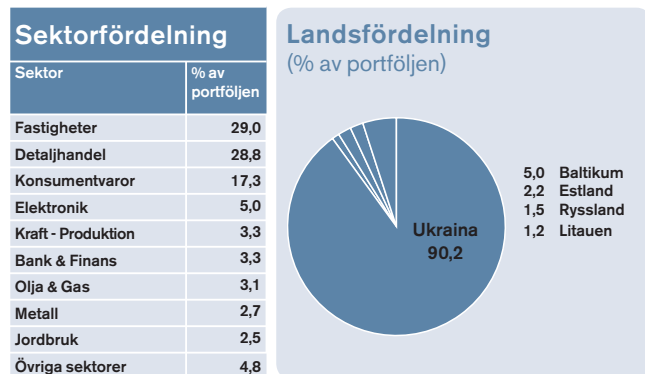
### Portföljkommentar andra kvartalet

Under kvartalet utvecklades fonden väsentligen sämre än index vilket främst förklaras av två faktorer. För det första avser jämförelseindexet RTS2 främst medelstora företag medan fonden främst investerar i mindre företag. Normalt sker uppgångar på ryska marknaden först för de stora företagen följt av de medelstora och slutligen av de mindre företagen. Under andra kvartalet visade de medelstora företagen en imponerande uppgång medan de flesta mindre företag däremot inte följde med uppåt. Många av fondens större innehav var oförändrade eller till och med minskade i värde under andra kvartalet. För det andra utgörs 16% av fondens innehav av aktier i onoterade företag och ingen ändring i värderingen av dessa poster har gjorts under kvartalet. Många innehav i portföljen handlas för närvarande på mycket låga nivåer och dessa mindre företag förväntas framöver att stiga på samma sätt som resten av marknaden. Inom portföljen har exponeringen mot transportsektorn ökat från 14,6% till 17,9% av substansvärdet till följd av stark aktiekursutveckling. Inga större förändringar gjordes i portföljen under kvartalet.

## EAST CAPITAL BERING UKRAINE FUND

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

### Sektor och landsfördelning



### Fondens utveckling under rapportperioden

Substansvärdet per andel i East Capital Bering Ukraine Fund föll med 16,8% under rapportperioden mätt i EUR. Mätt i USD föll substansvärdet per andel med 17,1% under rapportperioden vilket kan jämföras med PFTS-indexet som ökade 35,6% under samma period.

Under andra kvartalet ökade substansvärdet per andel med 4,3% mätt i EUR. Mätt i USD ökade substansvärdet per andel med 11,0% under kvartalet vilket kan jämföras med PFTS-indexet som uppnådde en ökning på 88,6% under samma period.

Den 30 juni 2009 uppgick substansvärdet per andel i fonden till 7,36 USD.

### Marknadskommentar andra kvartalet

Under andra kvartalet återupptog IMF sin utlåning till Ukraina och betalade i maj ut den andra delen på 2,6 miljarder USD av den utlovade kreditfaciliteten. Att IMF förnyade sitt stöd ledde till lägre kreditriskpåslag och bidrog också till att lugna valutamarknaderna och att stärka hryvnian. Ett antal åtgärder som den ukrainska centralbanken vidtog beträffande valutamarknaden, både för företag och för hushåll, hade också en positiv effekt. Resultatet blev att en uttagsanstormning kunde undvikas, till och med efter det att uttagsförbudet hade hävts. Men hryvniens stabilitet kan försämrats i och med ökad gasimport från Ryssland inför vintern och en fortsatt svag efterfrågan på ukrainskt stål och ukrainska kemikalier. Det återstår att se hur den ukrainska centralbanken klarar av den utmaningen.

Efter betydande dröjsmål påbörjades räddningsinsatser i banksektorn. På den positiva sidan kan mer stabila banksättningar i april-juni ses som ett tecken på att det finns ett ökat förtroende för banksystemet. Men kvaliteten på utestående krediter fortsätter att försämrats; förfallna fordringar uppgår i genomsnitt till 15% och nivån på avsättningen för osäkra fordringar ökar. Ingen av bankerna har aktivt ökat sin utlåning ännu. Det ser därför ut som om en riktig återhämtning inom denna sektor dröjer ytterligare ett år. Eftersom 50% av exporten och 20% av den ukrainska bruttonationalprodukten kommer från stålsektorn, måste det understrykas att en hållbar förbättring av den inhemska ekonomin är beroende av den globala efterfrågan på stål, och denna är fortfarande låg.

Trots att den underliggande ekonomin är dålig, har PFTS-indexet utvecklats på ett imponerande sätt under kvartalet, och alla de största bolagen har utvecklats mycket väl. Likviditeten är däremot fortfarande mycket låg och volatiliteten är hög. Det finns ännu inga

tecken på att utländska investerare visar något riktigt intresse för marknaden, däremot har den typ av panikförsäljning som vi såg i slutet av 2008 upphört.

### Portföljkommentar andra kvartalet

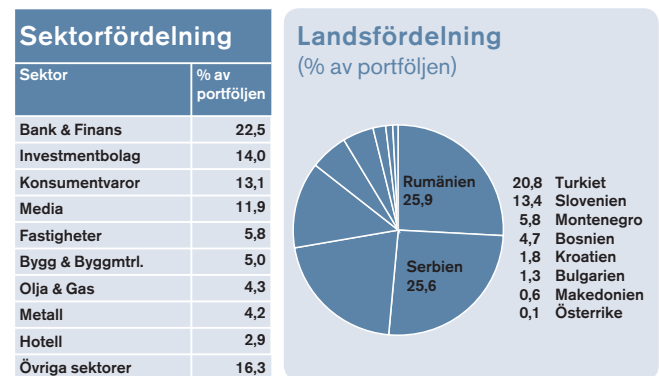
Under kvartalet utvecklades fonden väsentligt sämre än index på grund av att mer än 60% av portföljen utgörs av illikvida onoterade innehav vars värdering återspeglar de nedskrivningar som gjordes vid slutet av 2008 och under första kvartalet 2009.

Beträffande innehaven i noterade företag bidrog energisektorn positivt med de ukrainska kraftföretagen Tsentrenerg och Kher-sonoblenergo som steg med 101% respektive 88%. Dessutom steg innehaven i jordbruksföretagen Kreativ Gruppa och Astarta med 150% respektive 73%. Exponeringen mot två fastighetsföretag minskades efter det att aktierna snabbt ökat i värde i samband med förbättrat sentiment på marknaden.

## EAST CAPITAL BERING BALKAN FUND

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

### Sektor och landsfördelning



### Fondens utveckling under perioden

Substansvärdet per andel i East Capital Bering Balkan Fund ökade med 22,0% under rapportperioden mätt i EUR. Mätt i USD ökade substansvärdet per andel med 21,9%. För den här fonden finns det för närvarande inget relevant jämförelseindex.

Under andra kvartalet ökade substansvärdet per andel med 26,7% mätt i EUR. Mätt i USD ökade substansvärdet per andel med 35,1%.

Den 30 juni 2009 uppgick substansvärdet per andel i fonden till 6,73 USD.

### Marknadskommentar andra kvartalet

Aktiemarknaderna i Sydösteuropa kunde vid andra kvartalets slut redovisa stora uppgångar. De förhållandevis låga värderingarna tillsammans med ökad riskapitet hos inhemska, och i viss mån utländska, investerare bidrog till uppgången.

I stort är den makroekonomiska situationen i regionen fortfarande svag. Flera av länderna i regionen redovisade större nedgångar i ekonomin under första kvartalet än väntat, med den största nedgången i Turkiet med -13,8%. Med utgångspunkt från konjunktursignaler som exempelvis industriproduktion och detaljhandelsförsäljning och det faktum att vissa centralbanker lättar på penningpolitiken, förväntas siffrorna för andra kvartalet visa att nedgången i ekonomin fortsätter. En positiv faktor är att de förhållandevis stora

obalanserna (exempelvis negativa handels- och budgetbalanser) i några länder har krympt väsentligt de senaste månaderna. Dessutom avtog trycket på valutorna under andra kvartalet.

Efter flera kvartal med nedgångar kom en rejäl uppgång på 60,2% för serbiska aktier under kvartalet. Turkiska aktier steg med 55% där bankerna gick upp mest efter att ha visat starka resultat för första kvartalet, främst på grund av lägre inlåningsräntor och vinster på handel. Industriaktierna följde efter på grund av förbättrat förtroende från investerarna och löften om nya ekonomiska paket från den turkiska regeringen.

Rumänska aktier steg med 54,4% under kvartalet. Uppgången understöddes bland annat av en stark kursutveckling för banker samt olje- och gasbolag. Slovenska aktier, som tappade minst i nedgången under första kvartalet, gick upp med måttligare 27,3% under kvartalet.

#### Portföljkommentar andra kvartalet

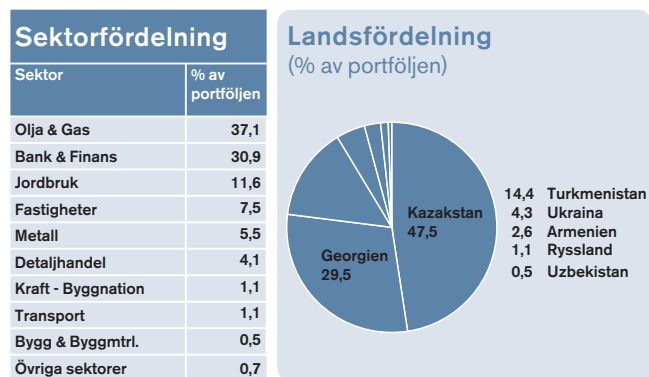
Fondens utveckling under kvartalet påverkades positivt av exponeringen mot den montenegrinska gruvsektorn och den serbiska banksektorn och också av innehav i den turkiska konsumentvarusektorn. Fonden påverkades negativt av kursutvecklingen i några av de bosniska privatiseringsfonderna.

Under kvartalet ökade fonden sitt innehav i den rumänska fastighetssektorn. I Turkiet sålde fonden sitt innehav i möbeltillverkningssektorn och ökade innehavet i ett konsumentvaruföretag som delvis ägs av tyska Faber-Castell. Företaget handlas till 3,1 x senaste resultat och till en EV/EBITDA-multipel om 2,4. Slutligen ökade fonden sitt innehav i den montenegrinska telekomsektorn.

### EAST CAPITAL BERING CENTRAL ASIA FUND

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

#### Sektor och landsfördelning



#### Fondens utveckling under perioden

Substansvärdet per andel i East Capital Bering Central Asia Fund minskade med 6,1% under perioden mätt i EUR. Mätt i USD minskade substansvärdet per andel med 6,4% under perioden, vilket kan jämföras med KASE-indexet som föll med 2,3% under samma period.

Under andra kvartalet ökade substansvärdet per andel med 23,7% mätt i EUR. Mätt i USD ökade substansvärdet per andel med 31,5%, vilket kan jämföras med KASE-indexet som ökade med 57,0% under samma period.

Den 30 juni 2009 uppgick substansvärdet per enhet i fonden till 3,92 USD.

#### Marknadskommentar andra kvartalet

Under kvartalet låg marknadens fokus kvar på utvecklingen av skuldombförhandlingarna för de kazakiska bankerna BTA och Alliance Bank. Totalt sett har banksektorn fortfarande stora problem och kvaliteten på bankernas tillgångar kommer antagligen att försämrats ytterligare under året. Vissa bankanalytiker uppskattar att problemlån (förfallna, omstrukturerade eller lån som sannolikt inte kommer att betalas i sin helhet) redan svarar för mer än 25% av den totala låneportföljen. På den positiva sidan kan noteras att insättningarna har stabiliserats och att viss nyutlåning sker.

Trots detta finns det både interna och externa tecken på förbättring i finanserna. Efter det att den kazakiska regeringen beslöt att inte rädda BTA och Alliance Bank har rating-instituten ändrat sin trendbedömning för den statliga upplåningen från "negativ" till "stabil". Från slutet av mars till slutet av maj växte reserverna med 6% till 20 miljarder USD och regeringen tillkännagav utlandsinvesteringar från Kina och Korea om 13 miljarder USD. Utlandsinvesteringar behövs för att hålla betalningsbalansen. Mot bakgrund av omstruktureringen av externa bankkulder och ett genomsnittligt oljepris som hittills överstigit de 40 USD/fat som regeringen budgeterat verkar det som att tungen skall kunna förbli stabil under året och att ytterligare finansiering från IMF inte kommer att behövas.

Som förutsett förväntas ekonomin stagnera detta år eftersom både extern och intern efterfrågan fortsätter att vara svag. Landet har hittills lyckats undvika en recession, mycket tack vare stora utländska investeringsprojekt i olje- och gassektorn som inte har påverkats av kortsiktiga svängningar i ekonomisk aktivitet. I juni ökade Kazakstans industriproduktion med 7% jämfört med samma period föregående år och med 7,2% jämfört med föregående månad. Regeringen har avsatt 4 miljarder USD för att motverka krisen fram till årsskiftet, men i och med att 95% av all export från landet består av råvaror, skulle en kraftig ökning av priset på olja och andra råvaror ha den största påverkan på ekonomin.

#### Portföljkommentar andra kvartalet

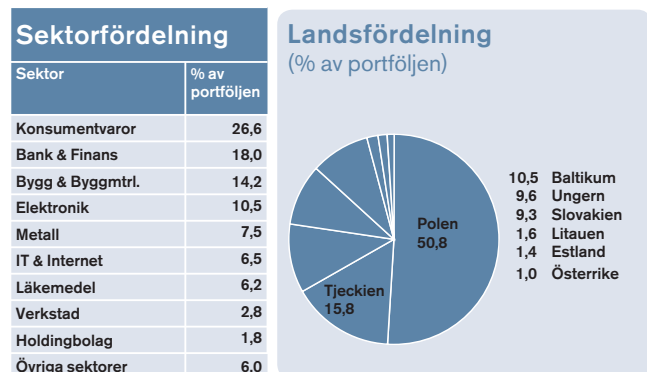
Den lokala aktiemarknaden reagerade snabbt på ett stigande oljepris under kvartalet. Fondens största innehav, KazMunaiGaz EP, och de mindre oljebolagen Dragon Oil och BMB Munai steg med 28%, 117% respektive 89%. Med undantag för BTA och Alliance Bank steg bankerna kraftigt eftersom förhandlingarna om omstruktureringen av skulder förväntas gå bra och det finns tecken på att insättningarna stabiliseras. Bland fondens innehav steg BankCenterCredit och Halyk Bank med 67% respektive 117%. Fonden ökade sin exponering mot olje- och gassektorn för att dra fördel av det stigande oljepriset. Fonden köpte också små andelar i lågt värderade men välskötta bolag som levererar tjänster och byggnadsmaterial till oljebranschen.

Fondens onoterade innehav i detaljhandels- och konsumentvarusektorerna i Georgien hade en negativ effekt på fondens totala utveckling.

## EAST CAPITAL BERING NEW EUROPE FUND

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

### Sektor och landsfördelning



### Fondens utveckling under perioden

Substansvärdet per andel i East Capital Bering New Europe Fund ökade under perioden med 22,4% mätt i EUR. Mätt i USD ökade substansvärdet per andel med 22,0% under samma period. För närvarande finns det inget relevant jämförelseindex för den här fonden.

Under andra kvartalet ökade substansvärdet per andel med 20,3% mätt i EUR. Mätt i USD ökade substansvärdet per andel med 28,0% under samma period.

Den 30 juni 2009 uppgick substansvärdet per andel i fonden till 7,54 USD och 76% av fondens kapital hade placerats.

### Marknadskommentar andra kvartalet

De centraleuropeiska och baltiska aktierna i mindre och medelstora företag utvecklades starkt under andra kvartalet och stod vid slutet av perioden på plus jämfört med vid årsskiftet. Under kvartalet ökade det polska indexet för medelstora företag, MIDWIG, med 42%, OMX Baltic-indexet ökade med 12,7%, det ungerska indexet för medelstora företag, BUMIX, steg med 57,6% och det tjeckiska sammansatta indexet, PX, ökade med 33,8%. Det slovakiska SAX-indexet utvecklades sämre än de andra marknaderna och ökade bara med 5,2% (samtliga beräknade i USD).

### Portföljkommentar andra kvartalet

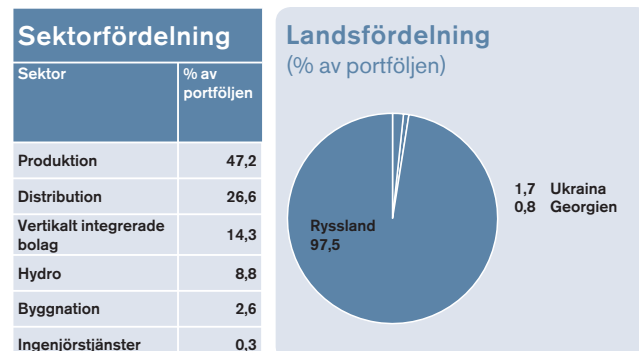
Under kvartalet utvecklades fonden sämre än de lokala indexen, bortsett från Baltikum och Slovakien, främst beroende på att fonden inte var fullinvesterad. En annan förklaring till det sämre utfallet är investeringarna i onoterade företag, vilka uppgick till cirka 15% av portföljen, som inte har värderats om. Under april och början av maj minskade fonden sina likvida medel från 17% till nära noll. I början av juni investerade East Capital Explorer ytterligare 5 MEUR i fonden, vilket innebar att andelen likvida medel steg till 33%.

Fonden ökade aktivt sina innehav i banksektorn under kvartalet, särskilt i polska medelstora och mindre banker. Fonden köpte också aktier i en medelstor ungersk hypoteksbank. Exponeringen mot kraftsektorn minskade väsentligt efter det att fonden gått sålt ett ungerskt kraftbolag. En annan stor förändring i portföljen var förvärvet av aktier i ett medelstort ungerskt läkemedelsföretag, som steg 77% under perioden. Fondens största innehav, ett tjeckiskt konsumentvaruföretag, fortsatte att utvecklas väl och steg med 58%. Fondens innehav i Slovakien utvecklades under kvartalet sämre än de andra innehaven i regionen.

## EAST CAPITAL POWER UTILITIES FUND

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

### Sektor och landsfördelning



### Fondens utveckling under perioden

Substansvärdet per andel i East Capital Power Utilities Fund ökade med 89,1% under perioden mätt i EUR och utvecklades därmed bättre än index för den ryska kraftsektorn, RTSu, som ökade med 65% under samma period.

Under andra kvartalet steg substansvärdet per andel med 88,1% mätt i EUR, vilket var i linje med RTSu som steg med 87% under samma period.

Den 30 juni 2009 uppgick substansvärdet per andel i fonden till 308,08 EUR och 89,5% av fonden hade investerats.

### Marknadskommentar andra kvartalet

Kraftsektorn, som utvecklades betydligt sämre än RTS-indexet under början av året, blev mer intressant för investerare i och med ökad riskapitet och kapitalinflöden till den ryska marknaden under andra kvartalet. Man kan notera att mer exotiska och mycket mindre likvida namn steg kraftigt under andra kvartalet, t.ex. RAO of Far East som gick upp med 280% och Inter RAO som gick upp med 242%. Inte ens oron beträffande osäkerheten om nästa års tariffhöjningar, reglerna för marknadskapacitet och risken för att kontrollen över den fria marknaden skulle bli alltför stor i en försämrad ekonomisk situation, dämpade utvecklingen för sektorn under kvartalet.

Det har funnits en stor oro avseende liberaliseringen av elmarknaden, men den har fortsatt enligt plan. Som förväntat tog staten det viktiga 20%-steget den 1 juli och ökade den fria marknadens andel till 50%. Staten har hittills levt upp till de löften om marknadsliberalisering som givits till privata investerare, men motsättningarna mellan reglerna om kapacitetsökning och påtryckningar från elkonsumenter att inte avsevärt höja tarifferna har blivit större. Som ett resultat av detta har eltariffökningar på 5% hittills godkänts för nästa år (jämfört med samma period för detta år), men den slutliga ökningen kommer att bestämmas först i slutet av 2009.

Under kvartalet godkände aktieägarna i Inter RAO en nyemission på ca 0,8 miljarder USD, som avses var genomförd i november. Bolaget har också meddelat att Inter RAO och OGC-1 möjligen kommer att läggas samman till en aktie, men tidigast nästa år. RusHydro genomförde en emission på 7,2 miljarder nya aktier och skall genomföra ytterligare en emission på 7,4 miljarder aktier. Sedan början av juli handlas aktierna i företaget via Global Depositary Receipts. RusHydro hade en god utveckling under kvartalet och steg med 72%.

### Portföljkommentar andra kvartalet

Fonden ökade under kvartalet sin exponering mot distributionssektorn från 14,3% till 26,6% av substansvärdet då distributionsföretagen uppvisat en avsevärt sämre kursutveckling än produktionsföretagen. Fonden minskade sitt innehav i transmissionsföretag till 4,2% från 5,6% av substansvärdet, då det finns risk att RAB-systemet, en internationellt accepterad princip för tariffberäkning, inte införs om lägre tariffhöjningar godkänns för 2010.

### EAST CAPITAL RUSSIAN PROPERTY FUND

Fondens syfte är att investera i köpcenter och andra typer av kassaflödesgenererande detaljhandelsfastigheter i städer med fler än 1 miljon invånare i Ryssland.

#### Fondens utveckling under perioden

Den 30 juni 2009 hade fonden inte gjort några investeringar. Under fjärde kvartalet 2008 betalades de första 0,9 MEUR in till fonden för att täcka kostnader i fonden. Verkligt värde av denna första inbetalning var 0,2 MEUR den 30 juni 2009 efter betalning av kostnader. De återstående 39,1 MEUR som East Capital Explorer åtagit sig att betala till fonden var placerade i likvida medel och kortfristiga investeringar den 30 juni 2009. En ytterligare inbetalning på 0,6 MEUR gjordes i juli efter kvartalets slut. De återstående 38,5 MEUR är fortfarande placerade i likvida medel och kortfristiga investeringar den 31 juli 2009.

#### Marknadskommentar andra kvartalet

Villkoren på fastighetsmarknaden fortsatte att försämrans under andra kvartalet, dock i något lägre takt. Kontorsmarknaden försämrades mest och hyrorna för kontor av klass A föll med ytterligare 5-10% under andra kvartalet jämfört med första kvartalet och vakansgraderna steg ytterligare. För närvarande är den genomsnittliga begärda hyresnivån för kontorsyta 700 USD per m<sup>2</sup> för kontor av klass A och 350 USD per m<sup>2</sup> för kontor av klass B+. I Moskva öppnades flera nya shoppingcenter under andra kvartalet, däribland Filion med 55 000 m<sup>2</sup> och Specta med 35 000 m<sup>2</sup> brutto uthyrbar yta. Värt att notera var att Carrefour blev huvudhyresgäst i Filion och därmed öppnar sitt första varuhus. Totalt sett fortsatte detaljhandelsförsäljningen att minska under andra kvartalet då köpkraften och framtidstron bland konsumenterna försvagades jämfört med första kvartalet. Detta fick detaljhandeln att erbjuda stora rabatter. Hyresnivån för detaljhandelslokaler föll med ytterligare 5-10% under andra kvartalet. Vakansgraden fortsätter att stiga då detaljhandelsaktier försöker se över sina respektive strukturer och och stänger affärer med dålig lönsamhet.

#### Portföljkommentar andra kvartalet

Under andra kvartalet utvärderade fonden aktivt ett antal fastigheter med hög kvalitet på mer likvida marknader som Moskva, St Petersburg och vissa av de mer stabila regionala städerna. Som en följd av marknadsförhållandena finns nu många objekt på marknaden som uppfyller fondens investeringskrav, till priser som ligger minst 50% under de prisnivåer som gällde före krisen. Det går dock nästan inte att få finansiering ens för fastigheter som har positivt kassaflöde. Långgivare i väst kan i viss mån bidra med finansiering men då på mycket stränga villkor. Möjligheten att ta över existerande lån blir ofta en förutsättning för att göra ett förvärf. Även om marknadsaktiviteten har ökat något, fortsätter fonden att ha en försiktig och selektiv inställning.

### EAST CAPITAL SPECIAL OPPORTUNITIES FUND

Fonden startades under andra kvartalet 2009 och ska investera i bolag med en sund affärsmodell och god potential men som är

låg värderade av marknads- eller ägarspecifika skäl. Fonden kommer att investera främst i noterade, eller på andra sätt handlade, aktier där man kan se tydliga skäl för en omvärdering och en möjlighet att avyttra innehavet inom fyra år.

#### Fondens utveckling under perioden

Under mars 2009 beslöt styrelsen i East Capital Explorer att sätta av 35 MEUR till fonden. En första betalning på 10 MEUR har gjorts under kvartalet. Under andra kvartalet föll substansvärdet per andel med 5,3% mätt i EUR.

Den 30 juni 2009 betalades återstående 25 MEUR in till fonden och andelarna erhöles efter kvartalets slut.

#### Portföljkommentar andra kvartalet

Under andra kvartalet påbörjades investeringsverksamheten och ett antal förhandlingar inleddes i Ryssland, Serbien, Rumänien och Ukraina. I Rumänien förvärvades andelar i Fondul Proprietatea, en rumänsk privatiseringsfond vars kurs konservativt värderades till 65% under substansvärdet. Ytterligare andelar förvärvades i början av tredje kvartalet och Fondul Proprietatea är för närvarande fondens största innehav. Det finns två möjliga skäl för en kursökning i bolaget framöver. Den första är att Templeton utsetts till fondens förvaltare, något som förväntas verkställas i tredje kvartalet; den andra är att fonden kommer att noteras formellt, antagligen i slutet av 2009 eller under första halvåret 2010.

### DIREKTINVESTERINGAR

#### Melon Fashion Group

MFG är en onoterad rysk modekedja med varumärken i låg- och mellanprissegmenten. Företaget har en ambitiös ledningsgrupp och starka aktieägare som bidrar med både affärskunskap och med solitt finansiellt stöd. MFG har stabila kassaflöden och inga finansiella skulder.

#### Kommentar andra kvartalet

Värdet av East Capital Explorers investering i MFG är den 30 juni 2009 samma som förvärvspriset, 9,9 MEUR.

Under perioden uppgick MFG:s omsättning till 1 374 MRUR (31,1 MEUR), en ökning med 54% mätt i RUR (28% mätt i EUR) jämfört med motsvarande period 2008. Försäljningen i jämförbart antal butiker för de två ursprungliga butikskoncepten, befree och Zarina, ökade med 6% mätt i RUR (-12% mätt i EUR) under perioden jämfört med samma period 2008.

MFG:s omsättning för andra kvartalet 2009 uppgick till 740 MRUR (16,8 MEUR), en ökning med 67% mätt i RUR (41% mätt i EUR) jämfört med andra kvartalet 2008. Försäljningen i jämförbart antal butiker under andra kvartalet 2008 för de två ursprungliga butikskoncepten, befree och Zarina, ökade med 10% jämfört med andra kvartalet 2008 mätt i RUR (-8% mätt i EUR). Under andra kvartalet minskade allmänt den ryska detaljhandelssektorn väsentligt till följd av finanskrisen. Volymminskningen i detaljhandeln utanför dagligvaruhandeln var 9% jämfört med samma period 2008. Mot bakgrund av den svaga totalmarknaden har MFG:s resultat varit tillfredsställande. En faktor som bidrog till försäljningsökningen under perioden var en framgångsrik annonskampanj för Zarina-märket med den ryska skådespelerskan och regissören Renata Litvinova i huvudrollen, en kampanj som fick stor uppmärksamhet i ryska medier.

Den 30 juni 2009 hade MFG totalt 224 butiker, en ökning med 27 butiker under det andra kvartalet. Antalet egna butiker ökade med 21 till 168 butiker och antalet franchise-butiker ökade med 6 till 56 butiker.

## INVESTERINGAR I PUBLIC EQUITY-FONDER

### East Capital (Lux) Eastern European Fund

Värdet på East Capital Explorers investering i East Capital (Lux) Eastern European Fund ökade med 41,1% under perioden medan MSCI EM Europe Index ökade med 25,7% under samma period. Under andra kvartalet ökade fondens värde med 40,3% jämfört med MSCI EM Europe Index som ökade med 28,2% under samma period.

## KORTSIKTIGA INVESTERINGAR

I maj 2009 avsatte East Capital Explorer 15 MEUR för investeringar i en portfölj med likvida USD- och EUR-obligationer i avsikt att öka avkastningen på de likvida medlen men med bibehållen likviditet för framtida investeringar. Den 30 juni 2009 uppgick det verkliga värdet av obligationsportföljen till 15 MEUR, vilket motsvarar en förändring på 0,2% under maj och juni 2009.

### Likvida medel och deposits

Ett belopp på 116,5 MEUR (194,5 MEUR) som ännu inte investerats eller inbetalats har placerats i likvida medel och kortsiktiga investeringar, s.k. EUR-deposits. Ränteintäkterna på dessa investeringar under andra kvartalet uppgick till 0,7 MEUR (2,2 MEUR) och de totala ränteintäkterna under rapportperioden uppgick därmed till 2,4 MEUR (5,1 MEUR). Räntenivåerna har sjunkit betydligt under de senaste tolv månaderna.

Den 30 juni 2009 hade deposits en genomsnittlig kvarvarande löptid på 6,8 månader (3,3 månader) och löpte med en genomsnittlig ränta på 2,24% (4,73%).

## ÖVRIG INFORMATION

### Risker och osäkerhetsfaktorer

Den viktigaste risken för East Capital Explorers verksamhet är den affärsrisk som uppkommer genom exponeringen mot vissa sektorer, vissa geografiska områden och vissa individuella investeringar. Fortsatt volatila finansmarknader kan öka riskerna i våra investeringar. En beskrivning i detalj av de risker som är förknippade med East Capital Explorers verksamhet finns på sidorna 50-52 och 76-77 i årsredovisningen för 2008.

### Transaktioner med närstående

Se sidorna 52 och 78 i årsredovisningen för 2008 för information om transaktioner med närstående. Inga förändringar eller transaktioner har skett under kvartalet förutom arvodesbetalningar enligt avtal.

### Organisation och investeringsstruktur

East Capital Explorer är ett publikt aktiebolag som investerar i Ryssland och andra länder inom Oberoende staters samvälde (OSS), Balkan, Baltikum, Centralasien och centrala Östeuropa, huvudsakligen indirekt genom ett urval av East Capitals nuvarande och framtida fonder. Bolaget kan också göra direktinvesteringar i onoterade företag i denna region.

Bolagets investeringsaktiviteter styrs av en investeringspolicy som överenskommits mellan bolaget och East Capital PCV Management AB, ett bolag i East Capital-koncernen ("förvaltaren") enligt ett förvaltningsavtal.

För ytterligare information om organisationen och investeringsstrukturen i bolaget, se bolagsstyrningsrapporten för 2008 som ingår i årsredovisningen eller se vår hemsida

[www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com), avsnittet Om East Capital Explorer/Bolagsstyrning.

### Bemyndigande att återköpa egna aktier

Mellan 12 mars och 9 april 2009 återköpte East Capital Explorer 771 000 egna aktier, motsvarande 2,1% av antalet aktier i bolaget. Den totala investeringen i egna aktier uppgick till 35,6 MSEK, motsvarande ett genomsnittligt pris per aktie om 46,17 SEK per aktie (46,24 SEK inklusive courtage). Aktiekursen den 30 juni 2009 var 61,75 SEK. Under maj månad drogs de 771 000 aktierna in enligt beslutet vid årsstämman den 27 april 2009. Antalet aktier i East Capital Explorer uppgår därför till 35 499 160 per den 29 maj 2009.

Årsstämman 2009 gav också styrelsen ett nytt bemyndigande att besluta om återköp av bolagets aktier fram till årsstämman 2010. Fram till nu har inga aktier återköpts av bolaget enligt detta nya bemyndigande.

## HÄNDELSER EFTER KVARTALET SLUT

### Investeringar i East Capital Special Opportunities Fund

East Capital Special Opportunities Fund inledde investeringsverksamheten vid slutet av det andra kvartalet och vid tidpunkten för denna rapport hade 21,6% av fonden investerats och fonden hade köpt aktier i totalt fem bolag. Största innehav är det rumänska Fondul Proprietatea följt av ett ukrainskt jordbruksföretag.

### Substansvärdet den 31 juli 2009

Substansvärdet per aktie den 31 juli 2009 uppgick till 8,31 EUR (motsvarande 85,84 SEK), att jämföras med 8,22 EUR (motsvarande 89,10 SEK) den 30 juni 2009. Aktiekursen den 31 juli 2009 var 61,50 SEK (motsvarande 5,95 EUR). Likvida medel och deposits uppgick den 31 juli 2009 till 110,1 MEUR (1 137,3 MSEK) vilket motsvarar 3,10 EUR (32,02 SEK) per aktie.

## PORTFÖLJEN DEN 31 JULI 2009

|                                                | Förändring<br>verkligt<br>värde<br>januari-<br>juli, % | Förändring<br>verkligt<br>värde<br>juli, % | Substans-<br>värde/<br>aktie<br>EUR | % av<br>port-<br>följen |
|------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|--------------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------|
| <b>Semi-Public Equity-fonder</b>               |                                                        |                                            |                                     |                         |
| East Capital Bering Russia                     | 8,2                                                    | 3,2                                        | 0,22                                | 2,7                     |
| East Capital Bering Ukraine                    | -15,9                                                  | 1,1                                        | 0,18                                | 2,2                     |
| East Capital Bering Balkan                     | 28,7                                                   | 5,5                                        | 0,64                                | 7,7                     |
| East Capital Bering Central Asia               | -3,6                                                   | 0,9                                        | 0,47                                | 5,7                     |
| East Capital Bering New Europe                 | 31,3                                                   | 14,9                                       | 0,44                                | 5,3                     |
| East Capital Power Utilities Fund              | 84,6                                                   | -2,4                                       | 1,38                                | 16,6                    |
| East Capital Special Opportunities Fund        | 0,4                                                    | 2,0                                        | 0,99                                | 11,9                    |
|                                                | <b>41,5</b>                                            | <b>2,1</b>                                 | <b>4,32</b>                         | <b>52,0</b>             |
| <b>Direktinvesteringar</b>                     |                                                        |                                            |                                     |                         |
| MFG (OAO Melon Fashion Group)                  | 0,0                                                    | 0,0                                        | 0,28                                | 3,4                     |
| <b>Private Equity-fonder</b>                   |                                                        |                                            |                                     |                         |
| East Capital Russian Property Fund             | -75,2                                                  | -8,6                                       | 0,02                                | 0,2                     |
| <b>Public Equity-fonder</b>                    |                                                        |                                            |                                     |                         |
| East Capital (Lux) Eastern European Fund (EUR) | 45,4                                                   | 3,1                                        | 0,24                                | 2,9                     |
| <b>Kortsiktiga investeringar</b>               |                                                        |                                            |                                     |                         |
| Kortsiktiga investeringar (obligationer)       |                                                        |                                            | 0,46                                | 5,6                     |
| Likvida medel och deposits                     |                                                        |                                            | 3,10                                | 37,4                    |
| <b>Totalt portföljen</b>                       |                                                        |                                            | <b>8,43</b>                         | <b>101,4</b>            |
| Netto övriga tillgångar och skulder            |                                                        |                                            | -0,12                               | -1,4                    |
| <b>Substansvärde</b>                           | <b>11,3</b>                                            | <b>1,1</b>                                 | <b>8,31</b>                         | <b>100,0</b>            |

## REDOVISNINGSPRINCIPER

Denna delårsrapport har upprättats enligt IAS 34 Delårsrapportering. De redovisningsprinciper som har tillämpats för koncernen och moderbolaget överensstämmer med de redovisningsprinciper som tillämpades för årsredovisningen 2008.

Omarbetade IAS 1 Utformning av finansiella rapporter innebär vissa ändringar i resultatrapporten samt att vissa nya benämningar på de finansiella rapporterna kan användas. Eftersom de nya benämningarna inte är tvingande har East Capital Explorer valt att behålla de gamla benämningarna. Då uppgiften om periodens resultat i East Capital Explorer AB:s fall överensstämmer med totalresultatet enligt definitionen i den omarbetade IAS 1 lämnas inte någon separat rapport över totalresultatet.

Övriga nya eller ändrade IFRS-standarder och tolkningsuttalanden från IFRIC har inte haft någon väsentlig påverkan på koncernens eller moderbolagets finansiella ställning eller resultat.

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

Stockholm den 20 augusti 2009

**Paul Bergqvist**  
Styrelseordförande

**Anders Ek**  
Styrelseledamot

**Alexander V. Ikonnikov**  
Styrelseledamot

**Kestutis Sasnauskas**  
Styrelseledamot

**Gert Tiivas**  
VD

**Lars Emilson**  
Styrelseledamot

**Justas Pipinis**  
Styrelseledamot

## KONTAKTINFORMATION

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

## FINANSIELL INFORMATION OCH KALENDER

■ Månatliga substansvärderapporter femte arbetsdagen efter varje månadsslut

■ Delårsrapport 1 januari – 30 september 2009 den 12 november 2009

*Informationen i denna delårsrapport är den som East Capital Explorer AB skall offentliggöra enligt lagen om värdepappersmarknaden. Informationen lämnades för offentliggörande den 20 augusti 2009 klockan 08:20 (CET).*

# Revisors rapport avseende översiktlig granskning av delårsrapport

**Till styrelsen i East Capital Explorer AB (publ)**  
Org nr 556693-7404

## Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av delårsrapporten för East Capital Explorer AB (publ) per den 30 juni 2009 och den sexmånadersperiod som slutade detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsrapport i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

## Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med Standard för översiktlig granskning (SÖG) 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor*. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt Revisionsstandard i Sverige RS och god revisionssed i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

## Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att den bifogade delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad för koncernens del i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen samt för moderbolagets del i enlighet med årsredovisningslagen.

Stockholm den 20 augusti 2009

KPMG AB

**Carl Lindgren**  
Auktoriserad revisor

# Resultaträkning – Koncernen

| TEUR                                                             | 1 jan – 30 juni<br>2009 | 1 jan – 30 juni<br>2008 <sup>1</sup> | 1 apr – 30 juni<br>2009 | 1 apr – 30 juni<br>2008 |
|------------------------------------------------------------------|-------------------------|--------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Värdeförändringar investeringar – aktier och andelar             | 45 870                  | -33 974                              | 50 409                  | -2 926                  |
| Realiserade värdeförändringar investeringar - aktier och andelar | -6 826                  | -                                    | -6 826                  | -                       |
| Utdelning                                                        | 147                     | -                                    | 42                      | -                       |
| <b>Summa rörelseintäkter</b>                                     | <b>39 191</b>           | <b>-33 974</b>                       | <b>43 625</b>           | <b>-2 926</b>           |
| Personalkostnader                                                | -244                    | -274                                 | -120                    | -153                    |
| Övriga externa kostnader                                         | -1 394                  | -1 303                               | -526                    | -862                    |
| <b>Rörelseresultat</b>                                           | <b>37 553</b>           | <b>-35 551</b>                       | <b>42 979</b>           | <b>-3 941</b>           |
| Finansiella intäkter                                             | 2 357                   | 5 054                                | 740                     | 2 185                   |
| Finansiella kostnader                                            | -9                      | -21                                  | -9                      | -9                      |
| <b>Resultat före skatt</b>                                       | <b>39 901</b>           | <b>-30 518</b>                       | <b>43 710</b>           | <b>-1 765</b>           |
| Skatt                                                            | -480                    | -182                                 | -154                    | -706                    |
| <b>PERIODENS RESULTAT/ TOTALRESULTAT<sup>1</sup></b>             | <b>39 421</b>           | <b>-30 700</b>                       | <b>43 557</b>           | <b>-2 471</b>           |
| <b>Hänförligt till:</b>                                          |                         |                                      |                         |                         |
| Moderbolagets aktieägare                                         | 30 164                  | -26 026                              | 34 378                  | -1 642                  |
| Minoritetsintresse                                               | 9 257                   | -4 674                               | 9 179                   | -829                    |
|                                                                  | 39 421                  | -30 700                              | 43 557                  | -2 471                  |
| Resultat per aktie, EUR – hänförligt moderbolagets aktieägare.   |                         |                                      |                         |                         |
| Ingen utspädningsseffekt                                         | 1,11                    | -0,85                                | 1,23                    | -0,07                   |

<sup>1</sup> Uppgiften om periodens resultat överensstämmer, i East Capital Explorer AB's fall, med totalresultatet enligt definitionen i Omarbetad IAS 1, varför inte någon separat rapport över totalresultat presenteras. Resultaträkningen för 2008 har omräknats utifrån Omarbetad IAS 1, se Redovisningsprinciper på sida 11.

## Segmentrapportering

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

| TEUR<br>1 jan – 30 juni 2009            | Semi-public<br>Equity-fonder | Direkt-<br>investeringar | Private Equity-<br>fonder | Kortsiktiga<br>investeringar | Övrigt och<br>ofördelat | Summa<br>konsoliderat |
|-----------------------------------------|------------------------------|--------------------------|---------------------------|------------------------------|-------------------------|-----------------------|
| Rörelseintäkter                         | 36 943                       | -                        | -318                      | -                            | 2 566                   | 39 191                |
| Övriga kostnader                        | -                            | -                        | -                         | -                            | -1 638                  | -1 638                |
| <b>Rörelseresultat</b>                  | <b>36 943</b>                | <b>-</b>                 | <b>-318</b>               | <b>-</b>                     | <b>928</b>              | <b>37 553</b>         |
| Finansiella intäkter                    | -                            | -                        | -                         | 2 357                        | -                       | 2 357                 |
| Financial expense                       | -                            | -                        | -                         | -9                           | -                       | -9                    |
| <b>Resultat före skatt</b>              | <b>36 943</b>                | <b>-</b>                 | <b>-318</b>               | <b>2 348</b>                 | <b>928</b>              | <b>39 901</b>         |
| Periodens skatt                         | -                            | -                        | -                         | -626                         | 146                     | -480                  |
| <b>Periodens resultat/Totalresultat</b> | <b>36 943</b>                |                          | <b>-318</b>               | <b>1 722</b>                 | <b>1 074</b>            | <b>39 421</b>         |
| Tillgångar                              | 170 236                      | 9 941                    | 195                       | 132 807                      | 4 330                   | 317 509               |
| Skulder                                 | -                            | -                        | -                         | -                            | 6 301                   | 6 301                 |

| TEUR<br>1 jan – 30 juni 2008            | Semi-public<br>Equity-fonder | Direkt-<br>investeringar | Private Equity-<br>fonder | Kortsiktiga<br>investeringar | Övrigt och<br>ofördelat | Summa<br>konsoliderat |
|-----------------------------------------|------------------------------|--------------------------|---------------------------|------------------------------|-------------------------|-----------------------|
| Rörelseintäkter                         | -30 401                      | -                        | -                         | -3 573                       | -                       | -33 974               |
| Övriga kostnader                        | -                            | -                        | -                         | -                            | -1 577                  | -1 577                |
| <b>Rörelseresultat</b>                  | <b>-30 401</b>               | <b>-</b>                 | <b>-</b>                  | <b>-3 573</b>                | <b>-1 577</b>           | <b>-35 551</b>        |
| Finansiella intäkter                    | -                            | -                        | -                         | 5 054                        | -                       | 5 054                 |
| Financial expense                       | -                            | -                        | -                         | -21                          | -                       | -21                   |
| <b>Resultat före skatt</b>              | <b>-30 401</b>               |                          |                           | <b>1 460</b>                 | <b>-1 577</b>           | <b>-30 518</b>        |
| Periodens skatt                         | -                            | -                        | -                         | -                            | -182                    | -182                  |
| <b>Periodens resultat/Totalresultat</b> | <b>-30 401</b>               | <b>-</b>                 | <b>-</b>                  | <b>1 460</b>                 | <b>-1 759</b>           | <b>-30 700</b>        |
| Tillgångar                              | 173 182                      | -                        | -                         | 223 657                      | 1 620                   | 398 459               |
| Skulder                                 | -                            | -                        | -                         | -                            | 2 585                   | 2 585                 |

Information om fördelningen av intäkter fördelade på segmenten i koncernen återfinns i ovanstående tabell. På kostnadssidan görs inte motsvarande uppdelning, då majoriteten av kostnaderna inte kan fördelas på något specifikt segment.

# Balansräkning – Koncernen

| TEUR                                                       | 30 juni 2009   | 31 dec 2008    |
|------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Aktier och andelar i investeringsverksamheten              | 155 372        | 95 092         |
| Uppskjutna skattefordringar                                | 146            | -              |
| <b>Summa anläggningstillgångar</b>                         | <b>155 518</b> | <b>95 092</b>  |
| Övriga kortfristiga fordringar                             | 27 546         | 20             |
| Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter               | 1 638          | 2 617          |
| Kortsiktiga placeringar                                    | 8 405          | -              |
| Kortsiktiga placeringar som utgör likvida medel (deposits) | 108 741        | 175 190        |
| Kassa och bank                                             | 15 661         | 8 453          |
| <b>Summa omsättningstillgångar</b>                         | <b>161 991</b> | <b>186 280</b> |
| <b>Summa tillgångar</b>                                    | <b>317 509</b> | <b>281 372</b> |
| Aktiekapital                                               | 3 628          | 3 627          |
| Övrigt tillskjutet kapital                                 | 384 376        | 387 652        |
| Reserver                                                   | -316           | -316           |
| Balanserad vinst                                           | -125 938       | 3 298          |
| Periodens resultat                                         | 30 164         | -129 236       |
| Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare      | 291 914        | 265 025        |
| Minoritetsintresse                                         | 19 682         | 10 425         |
| <b>Summa eget kapital</b>                                  | <b>311 596</b> | <b>275 450</b> |
| Uppskjutna skatteskulder                                   | 589            | 589            |
| <b>Summa långfristiga skulder</b>                          | <b>589</b>     | <b>589</b>     |
| Skatteskulder                                              | 2 371          | 1 953          |
| Övriga skulder                                             | 2 527          | 2 482          |
| Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter               | 426            | 898            |
| <b>Summa kortfristiga skulder</b>                          | <b>5 324</b>   | <b>5 333</b>   |
| <b>Summa eget kapital och skulder</b>                      | <b>317 509</b> | <b>281 372</b> |

## Förändringar i koncernens eget kapital

| TEUR<br>2009                              | Aktiekapital | Övrigt till-<br>skjutet kapital | Reserver    | Balanserade vin-<br>stmedel inkl peri-<br>odens resultat | Totalt eget kapi-<br>tal hänförligt till<br>moderbolagets<br>aktieägare | Minoritet     | Totalt<br>eget<br>kapital |
|-------------------------------------------|--------------|---------------------------------|-------------|----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------------------|
| <b>Ingående eget kapital 1 jan 2009</b>   | <b>3 627</b> | <b>387 652</b>                  | <b>-316</b> | <b>-125 938</b>                                          | <b>265 025</b>                                                          | <b>10 425</b> | <b>275 450</b>            |
| Fondemission                              | 1            | -1                              | -           | -                                                        | -                                                                       | -             | -                         |
| Återköp av aktier                         | -            | -3 275                          | -           | -                                                        | -3 275                                                                  | -             | -3 275                    |
| Periodens resultat/Totalresultat          | -            | -                               | -           | 30 164                                                   | 30 164                                                                  | 9 257         | 39 421                    |
| <b>Utgående eget kapital 30 juni 2009</b> | <b>3 628</b> | <b>384 376</b>                  | <b>-316</b> | <b>-95 774</b>                                           | <b>291 914</b>                                                          | <b>19 682</b> | <b>311 596</b>            |

| TEUR<br>2008                              | Aktiekapital | Övrigt till-<br>skjutet kapital | Reserver    | Balanserade vin-<br>stmedel inkl peri-<br>odens resultat | Totalt eget kapi-<br>tal hänförligt till<br>moderbolagets<br>aktieägare | Minoritet     | Totalt<br>eget<br>kapital |
|-------------------------------------------|--------------|---------------------------------|-------------|----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------------------|
| <b>Ingående eget kapital 1 jan 2008</b>   | <b>3 627</b> | <b>387 652</b>                  | <b>-316</b> | <b>3 298</b>                                             | <b>394 261</b>                                                          | <b>32 313</b> | <b>426 574</b>            |
| Periodens resultat/Totalresultat          | -            | -                               | -           | -24 385                                                  | -24 385                                                                 | -3 845        | -28 230                   |
| <b>Utgående eget kapital 30 juni 2008</b> | <b>3 627</b> | <b>387 652</b>                  | <b>-316</b> | <b>-21 087</b>                                           | <b>369 876</b>                                                          | <b>28 468</b> | <b>398 344</b>            |

# Kassaflödesanalys – Koncernen

| TEUR                                                                               | 1 jan – 30 juni 2009 | 1 jan – 30 juni 2008 |
|------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Den löpande verksamheten</b>                                                    |                      |                      |
| <b>Rörelseresultat</b>                                                             | <b>37 553</b>        | <b>-35 551</b>       |
| Justerat för orealiserade värdeförändringar                                        | -45 870              | 29 371               |
| Rearesultat från avyttring                                                         | 6 826                | -                    |
| Erhållna räntor                                                                    | 3 562                | 4 744                |
| Betalda räntor                                                                     | -9                   | -21                  |
| Betalda skatter                                                                    | -208                 | -55                  |
| <b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital</b> | <b>1 854</b>         | <b>-1 512</b>        |
| <b>Kassaflöde från förändring i rörelsekapital</b>                                 |                      |                      |
| Ökning (-)/minskning(+) av rörelsefordringar                                       | -85                  | 109                  |
| Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder                                         | -575                 | -5 328               |
| <b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>                                    | <b>1 194</b>         | <b>-6 731</b>        |
| <b>Investeringsverksamheten</b>                                                    |                      |                      |
| Investering i aktier och andelar                                                   | -80 206              | -42 454              |
| Försäljning av aktier och andelar                                                  | 23 046               | -                    |
| <b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>                                    | <b>-57 160</b>       | <b>-42 454</b>       |
| <b>Finansieringsverksamheten</b>                                                   |                      |                      |
| Återköp av aktier                                                                  | -3 275               | -                    |
| <b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>                                   | <b>-3 275</b>        | <b>-</b>             |
| <b>Periodens kassaflöde</b>                                                        | <b>-59 241</b>       | <b>-49 185</b>       |
| Likvida medel vid periodens början <sup>1</sup>                                    | 183 643              | 260 701              |
| Valutakursdifferens i likvida medel                                                | -                    | -2 536               |
| <b>Likvida medel vid periodens slut</b>                                            | <b>124 402</b>       | <b>208 980</b>       |

<sup>1</sup> Likvida medel innehåller kassa, bank och kortfristiga likvida placeringar.

## Koncernens nyckeltal

|                                          | Q2<br>2009 | Q1<br>2009 | Q4<br>2008 | Q3<br>2008 | Q2<br>2008 | Q1<br>2008 |
|------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Värde vid periodens slut</b>          |            |            |            |            |            |            |
| Substansvärde, TEUR                      | 291 914    | 259 314    | 265 025    | 318 231    | 368 235    | 369 876    |
| Förändring substansvärde under kvartalet | 12,6%      | -2,2%      | -16,7%     | -13,6%     | -0,5%      | -6,2%      |
| Soliditet                                | 98,0%      | 99,9%      | 97,9%      | 99,1%      | 99,4%      | 99,5%      |
| Börsvärde, MSEK                          | 2 192      | 1 696      | 1 458      | 2 167      | 2 974      | 3 409      |
| Börsvärde, TEUR <sup>1</sup>             | 202 221    | 154 950    | 134 013    | 221 363    | 314 393    | 363 433    |
| Antal anställda                          | 4          | 4          | 4          | 4          | 4          | 3          |
| <b>Nyckeltal/aktie</b>                   |            |            |            |            |            |            |
| Resultat per aktie, EUR                  | 1,11       | -0,12      | -1,48      | -1,51      | -0,07      | -0,67      |
| Substansvärde, SEK <sup>1</sup>          | 89,10      | 79,39      | 79,53      | 85,86      | 96,02      | 95,68      |
| Substansvärde, EUR                       | 8,22       | 7,25       | 7,31       | 8,77       | 10,15      | 10,20      |
| Aktiekurs, SEK                           | 61,75      | 47,40      | 40,20      | 59,75      | 82         | 94         |
| Aktiekurs, EUR <sup>1</sup>              | 5,70       | 4,33       | 3,69       | 6,10       | 8,67       | 10,02      |

<sup>1</sup> Viss valutaomräkning sker i informationssyfte. 1 EUR = SEK 10,84 den 30 juni 2009, SEK 10,95 den 31 mars 2009, SEK 10,88 den 31 december 2008, SEK 9,79 den 30 september 2008, SEK 9,46 den 30 juni 2008 och SEK 9,38 den 31 mars 2008. Källa: Reuters.

# Resultaträkning – Moderbolaget

| TEUR                               | 1 jan – 30 juni 2009 | 1 jan – 30 juni 2008 | 1 apr – 30 juni 2009 | 1 apr – 30 juni 2008 |
|------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Personalkostnader                  | -244                 | -274                 | -120                 | -153                 |
| Övriga externa kostnader           | -319                 | -355                 | -195                 | -241                 |
| <b>Rörelseresultat</b>             | <b>-563</b>          | <b>-629</b>          | <b>-315</b>          | <b>-394</b>          |
| Finansiella intäkter <sup>1</sup>  | 30,581               | 26                   | 34,614               | 11                   |
| Finansiella kostnader <sup>2</sup> | -                    | -22,770              | -                    | -1,365               |
| <b>Resultat före skatt</b>         | <b>30,018</b>        | <b>-23,373</b>       | <b>34,299</b>        | <b>-1,748</b>        |
| Skatt                              | 146                  | 169                  | 78                   | 108                  |
| <b>PERIODENS RESULTAT</b>          | <b>30,164</b>        | <b>-23,204</b>       | <b>34,377</b>        | <b>-1,640</b>        |

<sup>1</sup> Finansiella intäkter i moderbolaget avser uppskrivning av aktier i koncernbolag.

<sup>2</sup> Finansiella kostnader i moderbolaget avser nedskrivning av aktier i koncernbolag.

# Balansräkning – Moderbolaget

| TEUR                                          | 30 juni 2009   | 31 dec 2008    |
|-----------------------------------------------|----------------|----------------|
| Aktier och andelar i investeringsverksamheten | 289 738        | 263 764        |
| Uppskjutna skattefordringar                   | 146            | -              |
| <b>Summa anläggningstillgångar</b>            | <b>289 884</b> | <b>263 764</b> |
| Övriga kortfristiga fordringar                | 1 401          | 1 399          |
| Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter  | 99             | 23             |
| Kassa och bank                                | 768            | 286            |
| <b>Summa omsättningstillgångar</b>            | <b>2 268</b>   | <b>1 708</b>   |
| <b>Summa tillgångar</b>                       | <b>292 152</b> | <b>265 472</b> |
| Aktiekapital                                  | 3 628          | 3 627          |
| Övrigt tillskjutet kapital                    | 384 376        | 387 652        |
| Balanserad vinst                              | -126 254       | 1 168          |
| Periodens resultat                            | 30 164         | -127 422       |
| <b>Summa eget kapital</b>                     | <b>291 914</b> | <b>265 025</b> |
| Skatteskulder                                 | 74             | 63             |
| Övriga skulder                                | 46             | 128            |
| Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter  | 118            | 256            |
| <b>Summa kortfristiga skulder</b>             | <b>238</b>     | <b>447</b>     |
| <b>Summa eget kapital och skulder</b>         | <b>292 152</b> | <b>265 472</b> |

## **EAST CAPITAL EXPLORER**

East Capital Explorer AB | Kungsgatan 33, Box 7214, 103 88 Stockholm  
Tel: 08-505 97 700 | Org. nummer 55 66 93 - 7404 | [www.eastcapitalexplorer.se](http://www.eastcapitalexplorer.se)