

# Hantering av risker och möjligheter med bolagsstyrning

East Capital Explorer har två styrdokument som definierar och beskriver ESG-perspektivet i förhållande till våra investeringar; Principer för ansvarsfulla investeringar samt Uppförandekoden. East Capital agerar som aktiv ägare på uppdrag av och i nära samarbete med East Capital Explorer.

Frontier- och tillväxtmarknader är per definition mer komplexa än utvecklade marknader. Detta kan betyda svagare ramverk och rättssystem och en kortare erfarenhet av att utveckla och implementera policies som rör bolagsstyrning, demokrati, mänskliga och fackliga rättigheter, miljöutmaningar och korrupcion.

Sedan East Capital grundades 1997 har vi dock sett betydande framsteg och marknaderna i vår investeringsregion har utvecklats avsevärt. Vi är övertygade om att denna utveckling kommer fortsätta, om än i ojämn takt. East Capitals erfarenhet och övertygelse är att utländska investeringar över tid bidrar till en positiv utveckling i mindre utvecklade marknader, eftersom konstruktivt engagemang i de flesta fall verkar ha en mer positiv effekt än marknadsutträde eller isolation.

Bolagsstyrningsrisker finns på alla marknader, inte bara komplexa. Alla länder har sin specifika kultur och egna regler som återspeglas i rättssystem, regelverk, koder eller lokal "best practise". Investeringar bör vara uppmärksamma på enskilda marknaders ramar och regler då dessa lägger grunden för vilka förväntningar man kan ha på marknaden och dess specifika risker. Specialister som East Capital, vars tillvägagångssätt innefattar ett aktivt aktieurval, kan dra nytta av sina kunskaper, erfarenheter, lokala resurser och nätverk för att fatta mer välgrundade investeringsbeslut och undvika onödiga bolagsstyrningsrisker.

Vi tror att det finns mycket att vinna genom att vara så välinformerade som möjligt, vilket innefattar att försöka förstå och bedöma relevanta och betydande risker och möjligheter kopplade till miljö, sociala frågor och bolagsstyrning (ESG - Environment, Social, Governance), samt hur dessa kan påverka vår syn på företagets långsiktiga värde och position. Typiska bolagsstyrningsfrågor inkluderar bland annat: vem sitter i ledningsgruppen och styrelsen? Stöttar den nuvarande aktieägarstrukturen minoritetsinvesteringar? Är företaget tillräckligt transparent? Är rapporteringen och kommunikationen tydlig och pålitlig? Våra investeringsansvariga ser också miljö- och sociala utmaningar som tydliga lednings- och styrelsefrågor och inkluderar därför dem i bedömningen av ett



Louise Hedberg under ett besök hos stålbolaget Severstal i St. Petersburg.

företags bolagsstyrning. I vår investeringsregion är East Capital en av de mest aktiva utländska investerarna, bland annat genom att rösta på bolagsstämman, föra en konstruktiv dialog med företagen om frågor som är viktiga för aktieägarvärde, nominera oberoende styrelseledamöter och samarbeta med andra investerare.

## Aktiviteter under 2014

### Private Equity

I private equity-investeringarna agerar East Capital som aktiv ägare på uppdrag av East Capital Explorer. Detta inkluderar att upprätthålla en regelbunden dialog med företagsledning och aktieägare, styrelsepresentation och att lägga fram förslag till och rösta vid bolagsstämman. Med det betydande inflytande vi vanligtvis har i bolagen, tillåts vi att aktivt arbeta tillsammans med företagen för att ställa upp och leverera på relevanta och materiella ESG-mål. De mest relevanta ESG-faktorerna i East Capital Explorers två största private equity-investeringar beskrivs vidare nedan.

### Starman

De ESG-frågor som rör Starmans bransch, kabel-tv och bredband, är mer begränsade än i många andra sektorer. Starmans direkta miljöpåverkan är begränsad eftersom företaget hyr kapacitet i befintliga nät. Bolaget har genomfört energieffektivitetsåtgärder i huvudkontoret i Tallinn som är både innovativa och har en positiv kostnadseffekt. Gällande sociala faktorer är innehåll som bedöms som pornografiskt obetydligt.

Starmans entreprenörsdrivna kultur gör bolagsstyrningsperspektivet och frågor rörande ledningen och styrelsens sammansättning

samt successionsfrågor relevanta. Till vår stora sorg gick Starmans VD och grundare Peeter Kern hastigt bort i mars 2014. Vice VD Toomas Tiivel tillträdde omedelbart posten som VD vilket gjorde att verksamheten kunde fortsätta utan avbrott. Peeter Kerns personlighet och innovativa idéer är mycket saknade, men vi är övertygade om att Starman kommer att fortsätta att växa och utvecklas i samma anda. I maj förstärktes Starmans styrelse med ytterligare branschexpertis i och med Johnny Svedbergs, tidigare ansvarig för Tele2s verksamhet i Ryssland och Baltikum, tillträde vid årsstämman.

### Melon Fashion Group

I Melon Fashion Group (MFG) är de mest relevanta ESG-målen för närvarande att utveckla ett ansvarsfullt inköpsprogram (leverantörskedjan) samt att fortsätta bygga upp bolagsstyrningen enligt "best practise", vilket innefattar att sätta samman en lämplig styrelse och skapa rutiner för professionell och snabb ekonomisk rapportering.

Under 2014 har MFG fortsatt att utveckla programmet för ansvarsfulla inköp som initierades 2013. Bland annat har man uppdaterat uppförandekoden som alla nuvarande och nya leverantörer måste skriva under och följa, initierat fabrikskontroller av både tekniska och sociala aspekter samt fortsatt den testning av tyger som inleddes under 2013. Gällande bolagsstyrningen, är den nuvarande styrelsen väl sammansatt med betydande branschexpertis från globala detaljhandelskedjor med starka varumärken, vilket inkluderar IKEA och H&M samt Polarn & Pyret. Under de senaste åren har MFG:s rapportering förbättrats avsevärt och bolaget publicerar nu sina finansiella

rapporter enligt IFRS. Under hösten började East Capital Explorer att publicera MFGs (så väl som övriga private equity-investerings) resultat på sin webbplats, vilket ytterligare bidrar till att göra företaget mer transparent ([www.eastcapitalexplorer.com/sv/investerare/rapporter-presentationer](http://www.eastcapitalexplorer.com/sv/investerare/rapporter-presentationer)). För att kunna jobba närmare bolaget i och med den krävande situationen i Ryssland, beslutades i december att Kestutis Sasnauskas, partner och ansvarig för Private Equity i East Capital och ordförande för MFG, skulle träda in som VD då bolagets förra VD klev ned medan David Kellerman återupptog positionen som ordförande.

### Indirekta investeringar genom fondinnehav

#### Nyttjande av rättigheter som aktieägare

Under 2014 fortsatte East Capital att, där det var möjligt, utnyttja sin rätt att nominera oberoende kandidater till styrelser i fondernas noterade bolag. Där East Capital inte kan nominera styrelseledamöter på egen hand, kan en nominering göras i samarbete med andra minoritetsinvestorer. Totalt bidrog East Capital till tillsättningen av totalt 13 oberoende styrelseledamöter - varav 7 i Ryssland, 5 i Balkanregionen och en i Georgien - i företag som innehas av fonder i East Capital Explorers portfölj. Under stämhosäsongen 2014 var East Capital mer aktivt än någonsin i utöandet av sin rösträtt och röstade i över 30 företag som genom fonder ingår i East Capital Explorers portfölj.

#### Påverkan och dialog

East Capital för en kontinuerlig dialog med ett antal portföljbolag och institutioner i specifika bolagsstyrningsfrågor som stärker minoritetsägares rättigheter i samband med företagshändelser såsom ökning av aktiekapitalet, effektiva kapitalstrukturlösningar, utdelningar och förbättrad transparens. Under året vidtog vi rättsliga åtgärder mot ett av bolagen i East Capital Deep Value Fund, där East Capital ansåg att värderingen som minoritetsägarna erbjöds i ett utköp av bolaget inte var rätt. Syftet med den pågående rättsprocessen var att säkerställa en högre värdering, vilket skulle bidra positivt till fondens värde. Förutom de många företagsmöten och dialoger som utförs direkt av East Capitals investeringsteam, har East Capital även gått samman med andra investerare i ett externt forum med syfte att skapa en dialog med de företag som har varnats för att begå kränkningar av internationella konventioner och normer i den normbaserade granskningsprocessen som East Capital genomför två gånger per år. Det yttersta målet med denna process är alltid att initiera och stötta en positiv förändring i företaget.



Bolagsbesök erbjuder en god möjlighet att ta upp och diskutera ESG-frågor. Bilden är tagen vid Peter Elam Håkansson's besök på Bank Saint Petersburgs huvudkontor.

### Följande ESG-verktyg tillämpas för närvarande på alla offentliga aktiefonder, riskkapitalfonder, fastighetsfonder samt speciella fondprodukter som förvaltas av East Capital Group:

- **Uteslutningskriterier:** East Capital investerar inte medvetet i något företag som producerar vapen, tobaksvaror eller pornografi eller är kända för att generera en betydande del av sina intäkter från försäljning av sådana produkter.
  - **Normbaserad granskning:** East Capital genomför halvårsvis en normbaserad granskning av alla portföljer med hjälp av externa tjänsteleverantörer. Granskningarna underrättar East Capital om eventuella innehav som påstås ha brutit mot innehållet i internationella konventioner och normer som finns för mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljöföröreningar, hälsa och säkerhet eller bestickning. Granskningsresultaten kan användas som underlag för beslut om att inleda en dialog med företaget.
  - **Röstning och påverkansdialoger:** East Capitals allmänna policy är att utöva sin rösträtt om den bedöms vara i investerarnas intresse. Förvaltaren kommer att nå sina röstbeslut självständigt och kommer inte delegera beslutsfattandet till tredje part, även om de kan ta in rekommendationer av sådana.
- East Capital kommer också att utvärdera om det är relevant och lämpligt att inleda en dialog med portföljbolag som, i linje med East Capitals syn, inte

på ett tillfredsställande sätt hanterar de ESG-risker och möjligheter som är relevanta för deras verksamhet. East Capitals erfarenhet har visat att en engagerad dialog - i motsats till att avyttra investeringen - vanligtvis har större inverkan och i högre utsträckning övertygar företag att initiera positiv förändring. Avyttring kan dock användas som en sista utväg om ett företag inte svarar på ett adekvat sätt.

- **Styrdokument:** De vägledande policydokumenten antogs av styrelsen 2008 och revideras årligen.

Principer för ansvarsfulla investeringar anger våra förväntningar på East Capitals investeringsprocess som inkluderar finansiella utsikter samt en bedömning av risker och möjligheter kopplade till relevanta och betydande miljömässiga, sociala och bolagsstyrningsfaktorer.

Uppförandekoden styr principerna för uppförande och vägledning för bolagets styrelse och anställda.

Policyn kan hittas på: [www.eastcapitalexplorer.com/sv/om-east-capital-explorer/foretagsansvar](http://www.eastcapitalexplorer.com/sv/om-east-capital-explorer/foretagsansvar)

### East Capitals samarbete med andra aktieägare samt relevanta intresse- och investerarföreningar:

Signatory of:



Signatory of the United Nations PRI Principles Sedan 2012



Investor Protection Association (IPA), Moscow Sedan 2002



Carbon Disclosure Project Sedan 2014



# Bolagsstyrning

## Bolagsstyrningsstruktur

För East Capital Explorer AB (publ) ("Bolaget") innebär bolagsstyrning det sätt på vilket Bolaget verkar och är organiserat i syfte att tillvarata alla aktieägares intressen och nå Bolagets mål att lämna en långsiktigt god avkastning.

### Bolagets syfte och karaktär

East Capital Explorer är ett publikt aktiebolag som direkt och indirekt investerar i företag belägna i Ryssland och andra OSS-länder, Balkan, Baltikum, Centralasien och Central- och Östeuropa. Bolagets indirekta investeringar görs genom ett urval av East Capital nuvarande och framtida fonder.

East Capital Explorer är nära knutet till East Capital. Samarbetet och förhållandet styrs av ett investeringsavtal som överenskommit mellan företaget och East Capital PCV Management AB ("East Capital"), ett företag inom East Capital koncernen. Investeringsavtalet reglerar villkoren för förhållandet liksom investeringspolicyn som styr East Capital Explorers Investment S.A:s ("ECEX Investments") investeringsverksamhet, där all investeringsaktivitet bedrivs. Bolagets

styrelse och revisionsutskottet övervakar oavbrutet investeringsaktiviteterna för att garantera att alla aktiviteter utförs i linje med fastställda skyldigheter och i våra aktieägares bästa intresse. Dessa viktiga kontrollerande funktioner består både av utvärderingen av East Capitals utförande och också säkerställandet av att investeringsverksamheten följer investeringsavtalet och investeringspolicyn. Styrelsen kan även alltemellanåt godkänna avvikelser eller tillägg till investeringspolicyn och följer regelbundet upp att investeringspolicyn är lämplig för nuvarande marknaderna.

Strukturen etablerades 2007 och var beskriven i East Capital Explorers noteringsprospekt inför börsintroduktionen på NASDAQ OMX Stockholm, Mid Cap i november 2007. För att uppfylla kraven i EU direktiv (2011/61/EU) gällande Alternative Investment Fund Managers ("AIFMD-reglerna"), anpassades investeringsstrukturen till AIFMD-reglerna i augusti 2014.

### Ramverk för bolagsstyrning

Bolagsstyrningen i East Capital Explorer bygger på både externa och interna ramverk. De externa ramverken är aktiebolagslagen, NASDAQ OMX Stockholms regelverk inklusive Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden"),

samt andra tillämpliga svenska och utländska lagar och bestämmelser. Bolagets interna ramverk omfattar bolagsordningen, investeringsavtalet med East Capital, regler och riktlinjer för bolagsstyrning, styrelsens arbetsordning, stadgarna för revisionsutskottet, instruktionen till verkställande direktören och de policydokument som bolaget har antagit.

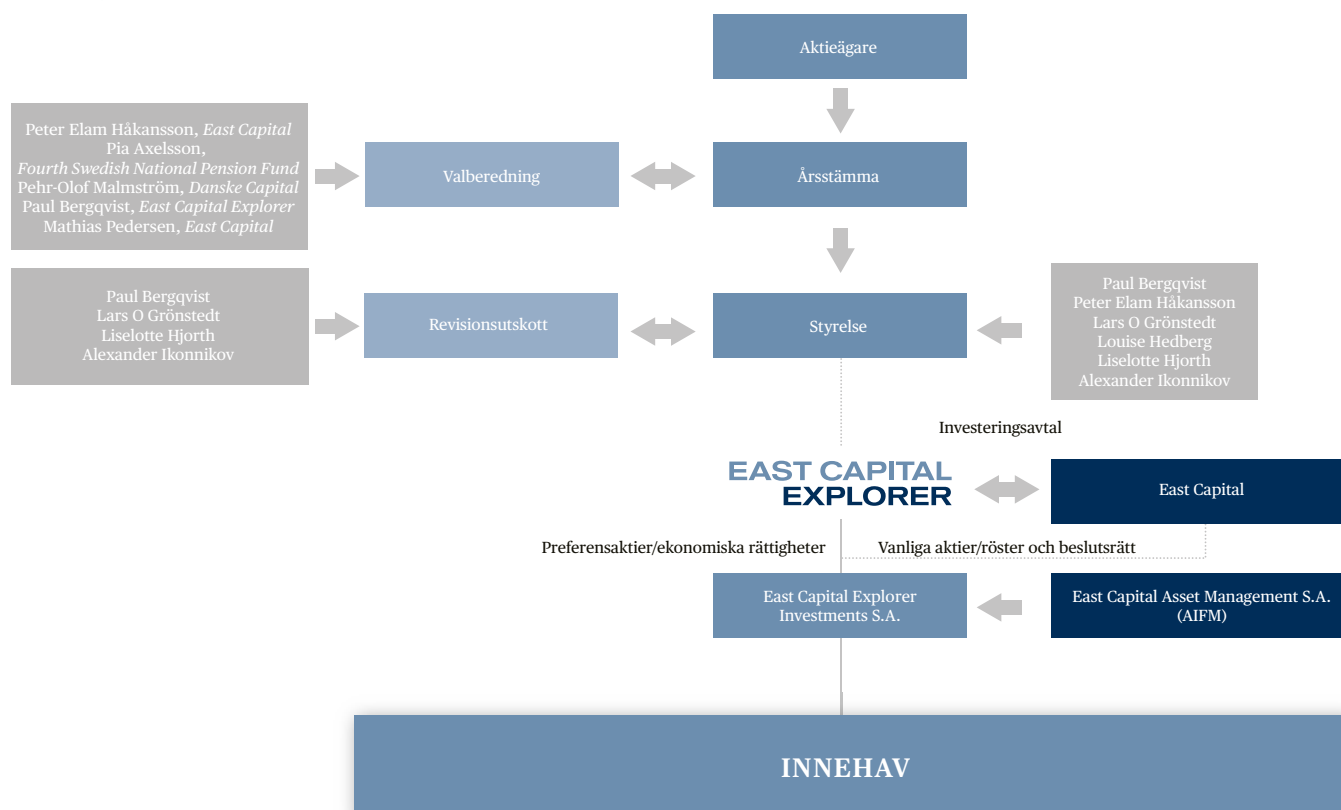
Bolaget följer Koden. Under 2014 har Bolaget avvikt från Kodens regel att styrelsemedlem inte ska vara ordförande i valberedningen. Avvikelsen från Koden förklaras närmare i avsnittet Valberedning nedan.

Mer information om bolagsstyrning finns på bolagets webbplats [www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com). Ett separat avsnitt om bolagsstyrning inkluderar bland annat:

- East Capital Explorers bolagsordning,
- principer för valberedningens arbete och
- information om årsstämman.

Mer information om bolagets aktier och bestämmelserna i bolagsordningen om utseende av styrelseledamöter och vissa ändringar av bolagsordningen återfinns i "East Capital Explorer-aktien" på sidan 12-13 och "Styrelse" på sidan 51 i förvaltningsberättelsen.

## Bolagsstyrningsstruktur



## Investeringsstrukturen

Investeringarna görs av East Capital Explorer Investments S.A. ("ECEX Investments") som innehar investeringsportföljen. ECEX Investments uppfyller kraven som alternativ investeringsfond enligt Luxemburgs lagar som tillämpar AIFMD-reglerna. För att hantera de nya kraven på ett kostnadseffektivt sätt har portföljhanteringsverksamheten flyttats från Sverige till Luxemburg, där East Capital redan har en befintlig organisation anpassad för att uppfylla kraven i AIFMD-reglerna. För att underlätta denna omorganisation flyttades därmed verksamheten som tidigare hanterades i East Capital Explorer Investments AB till det nya Luxemburgbaserat dotterbolaget, ECEX Investments, i augusti 2014.

I enlighet med AIFMD-reglerna har ECEX Investments utsett East Capital Asset Management S.A. ("ECAM SA"), ett helägt dotterbolag inom East Capital koncernen och licensierat som en förvaltare av alternativa investeringsfonder ("AIFM") enligt AIFMD-reglerna, som AIFM för ECEX Investments. ECAM SA utför portföljförvaltning och riskkontroll för ECEX Investments, inklusive investeringsbeslut inom ramen för investeringspolicyn i enlighet med vad som fastslagits i villkoren i investeringsavtalet. Investeringsbesluten tas av investeringskommitté inom ECAM SA, även om ett antal investeringsbeslut måste godkännas av bolagets styrelse på förhand (se nedan). För närvarande har ECAM SA utsett Peter Elam Håkansson, partner och ordförande på East Capital, Bolagets VD, Mia Jurke och Magnus Lekander, bolagsjurist på East Capital till investeringskommittén.

ECEX Investments ägs av Bolaget och East Capital. Bolaget äger alla finansiella rättigheter medan East Capital kontrollerar ECEX Investments aktieägaröster.

Den nuvarande strukturen skapar lämpliga förutsättningar för att göra investeringar i enlighet med Bolagets investeringspolicy och noteringsprospekt, medan den samtidigt

ger operativa konkurrensfördelar genom att erbjuda en kort beslutsprocess inom ramen för investeringspolicyn och reglerna i AIFMD. Genom att utse ECAM SA som AIFM för ECEX Investments anser vi att AIFMD-reglerna kan uppfyllas på ett kostnadseffektivt sätt. Det skapar även stabilitet och en klar ansvarsfördelning mellan East Capital och Bolagets styrelse.

## Investeringsavtalet och investeringspolicyn med East Capital

Investeringsverksamhet styrs av investeringspolicyn som överenskommit mellan Bolaget och East Capital i enlighet med investeringsavtalet.

Investeringsavtalet bestämmer villkoren som styr investeringsaktiviteterna i ECEX Investments och föreskriver fördelningen av skyldigheter och ansvar mellan East Capital Explorer och East Capital (inklusive ECAM SA). Avtalet tillhandahåller även Bolagets förmånlig tillgång till nya alternativa investeringsfonder som lanserats av East Capital.

Investeringspolicyn fastställer de huvudsakliga geografiska segment, investeringsinriktningar och tillgångslag som kan användas i ECEX Investments portfölj. Den föreskriver även vissa begränsningar för att garantera en lämplig risknivå. Policyn förväntas revideras alltemellanåt investeringsmiljön förändras. Styrelsen kan även godkänna avvikelser från den nuvarande investeringspolicyn. Förändring i investeringspolicyn görs i samtycke mellan East Capital Explorer och East Capital. De viktigaste delarna av bolagets investeringspolicy kan sammanfattas enligt följande:

### Investeringsinriktningar

East Capital Explorer intresserar sig främst för inhemska tillväxt, och fokuserar på företag i snabbväxande sektorer såsom detaljhandel och konsumentprodukter, finansiella tjänster och fastigheter.

### Geografiska marknader

East Capital Explorer får investera på Balkan samt i Baltikum, Centralasien, Centraleuropa och OSS-länderna, inklusive Ryssland.

### Tillgångslag

East Capital Explorer gör huvudsakligen direktinvesteringar i valda företag i regionen. Bolaget kan även investera i East Capitals framtida private equity-fonder och fastighetsfonder samt i East Capitals existerande och framtida alternativa investeringsfonder. East Capital Explorer kan även göra begränsade investeringar i East Capitals öppna dagligt handlade fonder.

Investeringar kan göras i flera tillgångstyper inklusive aktier, fondandelar, optioner, konvertibler, derivatinstrument och andra aktierelaterade instrument. Investeringar i skuldpaper är även tillåtet om de är relaterade till aktieinvesteringar. I samband med investeringar i fastighetssektorn, kan investeringar även ske i mark, fastigheter och annan fast egendom.

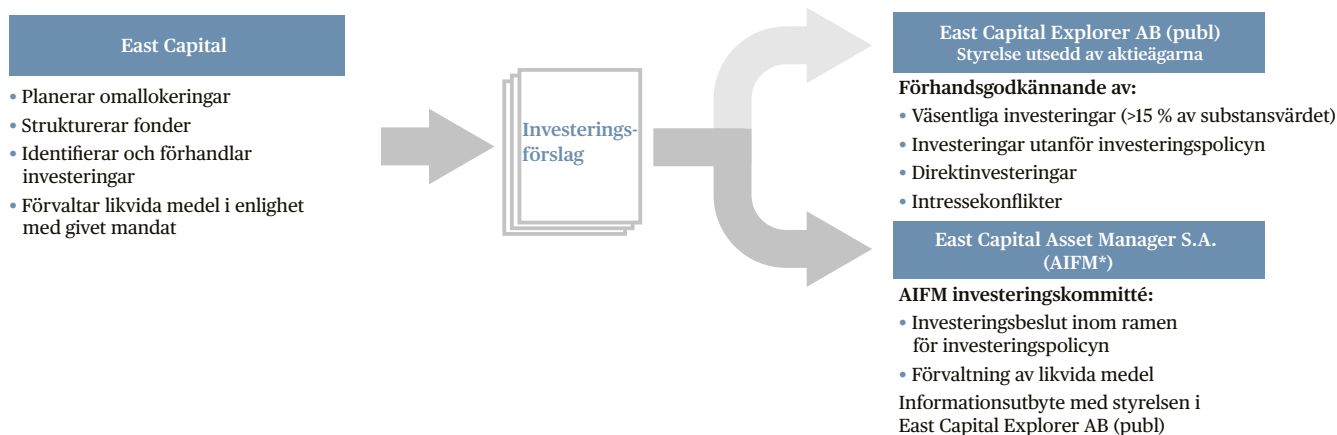
### Styrelsens uppgifter

Trots att den löpande investeringsförvaltningen har överlåtits till AIFM-förvaltaren - ECAM SA - i enlighet med investeringsavtalet och AIFMD-reglerna krävs det alltid förhandsgodkännande från Bolagets styrelse i följande beslut:

- Investeringsbeslut som överstiger 15 procent av substansvärdet vid investeringstidpunkten;
- Direktinvesteringar (utan saminvestering med East Capital);
- Avvikelser från investeringspolicyn och
- Investeringar som innebär en intressekonflikt mellan East Capital Explorer och East Capital som inte är reglerade i investeringspolicyn.

Styrelsen bestämmer vidare om frågor som är relaterade till den egna kapitalstrukturen som att initiera distributioner till aktieägarna eller öka kapitalet tillgängligt för investeringar, genom utgivning av nya aktier. Styrelsen kan

## Beslutsprocess för investeringar



\* Utsedd förvaltare av alternativa investeringsfonder i enlighet med EU direktivet (2011/61/EU)

även uppta lån, dock inom de begränsningar som finns i investeringspolicyn.

Styrelsen och Bolagets ledning granskar löpande investeringspolicyn och utvärderar huruvida den fortsätter att vara i Bolagets aktieägares bästa intresse. Styrelsen initierar förändringar i investeringspolicyn om styrelsen finner att en uppdatering eller revision behövs.

Styrelsen utvärderar befintliga investeringar, kontrollerar hur ledningen sköter sina uppgifter och beslutar om ledningens ersättning.

En annan funktion är att övervaka att investeringsaktiviteterna i ECEX Investments och AIFM:ens utförs i enlighet med investeringspolicyn och investeringsavtalet. Uppgiften utförs huvudsakligen av Bolagets revisionsutskott. Styrelsemedlemmarna har även tillgång till allt relevant material rörande investeringsaktiviteten i ECEX Investments. Bolaget har även rätt att utse revisor för ECEX Investments.

#### Ledningsgruppens uppgifter

Ledningsgruppen ansvarar för de interna kontroller som är nödvändiga för att granska och kontrollera investeringsaktiviteterna utförda av AIFM. Dessa arbetsuppgifter omfattar tillsyn av innehavens utveckling och de potentiella riskerna i portföljen liksom finansiella rapporter från ECEX Investments och dess tjänsteleverantörer. Ledningen rapporterar regelbundet till styrelsen beträffande dessa ärenden. För närvarande är företagets verkställande direktör Mia Jurke styrelsemedlem i ECEX Investments samt medlem i ECAM SA:s investeringskommitté som sköter ECEX Investments investeringar.

Exempel på tillsynsaktiviteter är:

- Aktivt deltagande i ECEX Investments styrelsearbete.
- Fortlöpande diskussioner och kontakter med nyckelpersoner i East Capital och deltagande i East Capitals möten som avser ECEX Investments portfölj.
- Aktivt deltagande i arbetet och beslutsfattandet i ECAM SA:s investeringskommitté vad gäller ECEX Investments.
- Fortlöpande granskning av interna förfaranden och processer för att försäkra riktigheten relaterad till rapporteringen av East Capital Explorers portfölj.

#### Uppsägning av Investeringsavtalet

East Capital Explorer har under vissa förutsättningar rätt att säga upp investeringsavtalet, till exempel om East Capital inte agerar i enlighet med investeringspolicyn eller investeringsavtalet.

Bolaget har också rätt att, efter eget gottfinnande och utan att avtalsbrott föreligger, säga upp investeringsavtalet om aktieägare i bolaget som representerar minst 75 procent av såväl avgivna som företrädda aktier på en bolagsstämma godkänner en sådan uppsägning.

## Styrelsen i East Capital Explorer

### Styrelsens sammansättning

Enligt bolagsordningen ska bolagets styrelse bestå av tre till sex ledamöter utan suppleanter. Vidare har East Capital alltid rätt att utse en styrelseledamot. Styrelseledamöterna utses av bolagsstämman för en period om ett år. Vid stämman 2014 omvaldes styrelseledamöterna Paul Bergqvist, Lars O Grönstedt, Louise Hedberg, och Alexander Ikonnikov. Karine Hirn hade undanbett sig omval och Peter Elam Håkansson valdes in som ny ledamot. Stämman omvalde Paul Bergqvist till styrelseordförande. Liselotte Hjorth valdes in som ny styrelseledamot vid den extra bolagsstämman den 19 augusti 2014.

### Styrelsens oberoende

Enligt tillämpliga regelverk anses Paul Bergqvist, Lars O Grönstedt, Liselotte Hjorth och Alexander Ikonnikov vara oberoende i förhållande till bolaget och dess ledning samt i förhållande till bolagets större aktieägare. De oberoende styrelseledamöterna har tillsatts på grund av sina betydande erfarenhet av internationell företagsledning och affärsverksamhet, i synnerhet i Östeuropa och Ryssland, samt sina ledande befattningar och styrelsearbete i olika noterade företag.

Peter Elam Håkansson och Louise Hedberg anses inte vara oberoende i förhållande till bolaget och dess ledning eftersom de är närstående till East Capital, som genom investeringsavtalet och andra mellanhanden får anses ha omfattande affärsförbindelser med bolaget och med bolaget närstående bolag. När det gäller styrelseledamöternas oberoende i förhållande till större aktieägare kan man konstatera att East Capital tillsammans med närstående parter under 2014 var en större aktieägare i bolaget såsom detta begrepp definieras i Svensk kod för bolagsstyrning. Därför anses Peter Elam Håkansson och Louise Hedberg inte vara oberoende i förhållande till större aktieägare i bolaget. Den 31 december 2014 fanns det inte några andra större aktieägare i bolaget såsom detta begrepp definieras i borsreglerna och Svensk kod för bolagsstyrning.

Mer information om respektive styrelseledamot finns på sidorna 38-39.

### Styrelsens arbete

Styrelsens arbete styrs av den arbetsordning som styrelsen har antagit. Styrelsens ordförande Paul Bergqvist leder styrelsearbetet och har fortlöpande kontakt med verkställande direktören och bolagets övriga ledningsfunktioner för att övervaka bolagets verksamhet. Styrelsen har också utformat och godkänt stadgar för revisionsutskottet, en arbetsordning för verkställande direktören samt ett antal policydokument.

Bolagets verkställande direktör Mia Jurke, före detta tillförordnad verkställande direktören Catharina Hagberg\*, före detta

CFO Mathias Pedersen\*\* samt CFO & Head of Investor Relations Lena Krauss deltog också i styrelsemötena under 2014 för att rapportera från sina respektive områden. Andra representanter för East Capital bjuds från tid till annan in att delta i styrelsemöten och redogöra för särskilda investeringsförslag och utvecklingen i investeringsportföljen eller andra frågor.

Styrelsen håller minst fem ordinarie styrelsemöten per år. Fler möten kan eventuellt hållas för att till exempel diskutera och besluta om investeringsförslag.

### Styrelsemöten och huvudsakliga ämnen

Under 2014 hölls totalt 19 styrelsemöten. De huvudsakliga ämnen som behandlades under mötena var:

Möte	Huvudsakligt ämne
1/2014	Telefonmöte för att diskutera förslag om preferensaktier
2/2014	Telefonmöte för att diskutera förslag om preferensaktier
3/2014	Telefonmöte för att diskutera förslag om preferensaktier
4/2014	Godkännande av bokslutskommunikén för 2013 samt godkännande av kallelsen och styrelsen förslag till extra bolagsstämma
5/2014	Telefonmöte för att diskutera förslag om preferensaktier
6/2014	Per capsulam-möte för att godkänna kallelsen och styrelsen förslag till årsstämma 2014
7/2014	Godkännande av årsredovisningen för 2013
8/2014	Telefonmöte för att diskutera investeringsförslag
9/2014	Styrelsemöte i samband med årsstämman
10/2014	Godkännande av delårsrapporten 1 januari - 31 mars 2014
11/2014	Telefonmöte relaterad till AIFMD-anpassning
12/2014	Per capsulam-möte för att godkänna kallelsen och styrelsen förslag till extra bolagsstämma
13/2014	Styrelsemöte i samband med extra bolagsstämma
14/2014	Godkännande av delårsrapporten 1 januari - 30 juni 2014
15/2014	Strategimöte och uppföljning av investeringspolicy
16/2014	Per capsulam-möte för att godkänna investeringsförslag
17/2014	Godkännande av delårsrapporten 1 januari - 30 september 2014
18/2014	Telefonmöte för att diskutera ett investeringsförslag
19/2014	Telefonmöte för att diskutera investeringsförslag

### Utvärdering av styrelsen

Styrelsens arbete utvärderas kontinuerligt och utvärderingen används för att utveckla styrelsearbetet och som grund för valberedningens utvärdering av styrelsens sammansättning. Under 2014 utvärderades styrelsen genom en extern konsult med bred erfarenhet av styrelseutvärderingar.

Utvärderingen omfattade enskilda intervjuer med varje medlem och bestod av ett urval frågor rörande styrelsearbetet. Resultatet jämfördes även med referenstal från styrelseutvärderingar som utförts av den externa konsulten i andra noterade företag. 2014 års utvärdering var överlag positivt och ovanför det ovannämnda referenstalen. Som resultat av utvärderingen har styrelsen identifierat vissa områden där den kan förbättra sina rutiner under 2015. Dessutom gjorde två oberoende medlemmar i valberedningen en utvärdering av styrelsens arbete för att bidra till vidareutvecklingen av styrelsens arbetsformer och för att få information till valberedningens arbete med att ta fram förslag inför 2015 årsstämma. Under 2009-2013 utvärderade styrelsen sitt arbete internt för att ge underlag till valberedningens arbete.

## Revisionsutskottet

Revisionsutskottet har till uppgift att ge styrelsen råd om den finansiella rapporteringen samt om värderings- och revisionsfrågor. Revisionsutskottets stadgar styr dess arbete.

Revisionsutskottet ska bestå av minst tre ledamöter utsedda av styrelsen bland de oberoende styrelseledamöterna. Revisionsutskottet består av Paul Bergqvist (ordförande), Lars O Grönstedt, Liselotte Hjorth och Alexander Ikonnikov.

Revisionsutskottet kan om det anser det vara lämpligt bjuda in företrädare för Bolaget, ECEX Investments eller East Capital att delta i revisionsutskottets möte samt konsultera juridiska rådgivare, revisionsexperter och oberoende värderingsexperter vid utförandet av sitt uppdrag. Märten Asplund och Anders Malmeby, bolagets auktoriserade revisorer från KPMG, deltar i alla möten där finansiella rapporter behandlas, så att utskottet kan ta del av deras synpunkter innan styrelsen ska godkänna rapporterna.

Bolagets verkställande direktör Mia Jurke, före detta tillförordnad verkställande direktören Catharina Hagberg\*, före detta CFO Mathias Pedersen\*\*, CFO & Head of Investor Relations, Lena Krauss samt Financial Controller Farzad Bahador respektive Helena Frank deltog också i revisionsutskottets möten under 2014 för att rapportera från sina respektive områden.

## Revisionsutskottets möten och huvudsakliga ämnen

Under 2014 höll revisionsutskottet totalt sex möten. Under mötena behandlades bland annat följande huvudsakliga ämnen:

Möte	Huvudsakligt ämne
1/2014	Diskussion om bokslutskommunikén 2013 och om intern revisionsrapport
2/2014	Diskussion om årsredovisningen 2013
3/2014	Diskussion om delårsrapporten 1 januari - 31 mars 2013 och policyuppföljning
4/2014	Diskussion om delårsrapporten 1 januari - 30 juni 2013
5/2014	Telefonmöte angående extern värdering av direktinvesteringar
6/2014	Diskussion om delårsrapporten 1 januari - 30 september 2013 och uppföljning av investeringspolicy

\*Catharina Hagberg var tillförordnad verkställande direktör under Mia Jurkes föräldraledighet fram till maj 2014  
 \*\*Mathias Pedersen lämnade East Capital Explorer den 1 maj 2014  
 \*\*\*Helena Frank var inhyrd som Financial Controller fram till september 2014

## Ersättning till styrelseledamöterna och ledningen

Den 22 april 2014 beslutade årsstämman att ersättningen till styrelsen skulle lämnas oförändrad och att styrelsens ordförande skulle erhålla 770 000 kronor i årsarvode för tiden fram till årsstämman 2015. Övriga styrelseledamöter skulle erhålla ett årsarvode på 330 000 kronor vardera för samma period. Styrelseledamöterna Peter Elam Håkansson och Louise Hedberg avstod från sina styrelsearvodet. Årsstämman beslutade enligt valberedningens förslag att arvode till styrelseledamot efter särskild överenskommelse med bolaget får faktureras genom ett bolag eller en enhet som är registrerad i det land där styrelseledamoten är skatterättsligt bosatt. Om så sker ska det fakturerade arvodet justeras för sociala avgifter samt mervärdesskatt i syfte att uppnå kostnadsneutralitet för bolaget.

Ersättningen för arbete i revisionsutskottet lämnades också oförändrad och utgör för ordföranden 100 000 kronor och för var och en av utskottets övriga ledamöter 50 000 kronor. Den extra bolagsstämman den 19 augusti 2014 fastställde enligt valberedningens förslag

Liselotte Hjorths styrelsearvode och arvode för arbete i revisionsutskottet fram till nästa årsstämma till 222 932 respektive 33 772 kronor, vilket motsvarar det arvode som övriga styrelseledamöter erhåller i proportion till mandatperiodens längd.

## Ersättningsutskott

Med beaktande av det begränsade antalet anställda i Bolaget bedömer styrelsen att något ersättningsutskott inte behöver inrättas. De uppgifter som skulle ha ålegat ett ersättningsutskott utförs i stället av hela styrelsen.

## Verkställande direktören

Verkställande direktören ansvarar för den dagliga verksamheten i bolaget enligt instruktioner från styrelsen samt övriga riktlinjer och policydokument. Tillsammans med styrelseordföranden förbereder den verkställande direktören dagordningen för styrelsemötena och tar fram erforderligt beslutsunderlag. Dessutom ser den verkställande direktören till att styrelsen fortlöpande får information om East Capital Explorers utveckling och marknadsinformation från East Capital, så att den kan fatta välgrundade beslut.

Den verkställande direktören har inga betydningsfulla åtaganden utanför bolaget. Mer information om vd finns på sidan 37.

## Ersättning till ledningen

Ersättningen till verkställande direktören och CFO består av fast och rörlig lön samt pensions- och försäkringsförmåner. Styrelsen beslutar efter eget gottfinnande om rörlig lön ska utgå till ledningen. Beslutet bygger på interna utvärderingskriterier (key performance indicators, "KPI"), där aktiekursutvecklingen och substansrabatten är de två tyngst vägande kriterierna. Målen fastställs och utvärderas årligen av styrelsen. Under 2014 har styrelsen beviljat både verkställande direktören och CFO en rörlig lön för 2013 på 22,75 procent av fast lön. Maximal rörlig lön är 50 procent av den fasta lönen. Verkställande direktören Mia Jurkes rörliga lön justerades att motsvara den faktiska arbetstiden under 2013. Den tidigare tillförordnade verkställande direktören Catharina Hagberg ingick inte i den KPI-utvärdering som fastställdes för 2013, men styrelsen beslutade ändå att bevilja henne en rörlig lön på 150 000 kronor.

## Styrelsens sammansättning

Namn	Funktion	Medborgarskap	Oberoende	Aktieinnehav per			Närvaro vid styrelsemöten		Närvaro
				19 mars 2015	Invald	2014	Revisionsutskott	revisionsutskott	
Paul Bergqvist	Ordförande	Svensk	Ja	37 717 aktier	2007	18/19	Ja	5/6	
Peter Elam Håkansson	Ledamot	Svensk	Nej	153 957 aktier	2014	11/11	Nej	n/a	
Lars O Grönstedt	Ledamot	Svensk	Ja	190 aktier	2012	18/19	Ja	5/6	
Louise Hedberg	Ledamot	Svensk	Nej	300 aktier	2012	19/19	Nej	n/a	
Liselotte Hjorth	Ledamot	Svensk	Ja	1 000 aktier	2014	6/7	Ja	3/3	
Alexander Ikonnikov	Ledamot	Rysk	Ja	20 000 aktier	2007	19/19	Ja	6/6	

Under 2015 beviljades en rörlig lön för 2014 på 20 procent av den fasta lönen till verkställande direktören och nuvarande respektive tidigare CFO, av en maximal rörlig lön på 50 procent av den fasta lönen. Den rörliga lönen har justerats för att motsvara dem faktiska arbetstiden under 2014 i fallet individen inte arbetat hela året.

Den verkställande direktören och CFO har individuella premiebaserade pensionsplaner, enligt vilka bolaget erlägger premier motsvarande 10 procent av den fasta lönen upp till 10 inkomstbasbelopp och premier motsvarande 20 procent av den fasta lönen på lönedelen som överstiger 10 inkomstbasbelopp.

Detaljerad information om ersättningen till ledningen finns i not 4 på sida 60.

#### Aktierelaterade incitamentsprogram

East Capital Explorer har inte några aktierelaterade incitamentsprogram.

## Bolagsstämma

Bolagsstämman är bolagets högsta beslutande organ, och det är vid denna som aktieägarna kan utöva sitt inflytande. Stämman ska avhållas inom sex månader efter räkenskapsårets slut.

Alla aktieägare som är registrerade i aktieboken och som har anmält sitt deltagande i tid har rätt att delta i bolagsstämman. Aktieägare kan rösta för det totala antalet aktier de äger och får åtföljas av högst två biträden. Aktieägare som inte kan närvara kan företrädas av ombud.

Bolagsstämman behandlar bland annat frågor som rör val till styrelse, i förekommande fall val av revisor, utdelning, fastställande av resultat- och balansräkning samt ansvarsfrihet för styrelseledamöterna och verkställande direktören. Aktieägare har rätt att få ärende behandlat på bolagsstämman förutsatt att vederbörlig anmälan har tillställts bolaget i god tid innan kallelsen till bolagsstämman sänds ut.

Bolagsstämman är en viktig kommunikationskanal till aktieägarna. I samband med stämman bjuds samtliga aktieägare också in till ett seminarium om bolagets marknader och investeringar. Aktieägare uppmanas att delta i bolagsstämman, och alla aktieägare får en skriftlig inbjudan och kallelse till denna. Hela styrelsen och företagsledningen är närvarande vid bolagsstämman och svarar gärna på frågor från aktieägarna.

#### Årsstämman 2014

Årsstämman 2014 hölls den 22 april 2014 på Nalen i Stockholm. Samtliga handlingar från årsstämman - kallelse, handlingar som föredrogs på stämman och komplett stämmoprotokoll - finns tillgängliga på [www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com).

Årsstämman 2014 besöktes av cirka 100 personer, däribland aktieägare som representerade totalt 43 procent av bolagets aktier, samtliga styrelseledamöter, alla anställda samt ett antal inbjudna gäster.

#### Extra bolagsstämma 2014

East Capital Explorer höll två extra bolagsstämmor under 2014, den första den 24 mars och den andra den 19 augusti. Samtliga handlingar från de extra bolagsstämmorna - kallelser, handlingar som föredrogs och komplett stämmoprotokoll - finns tillgängliga på [www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com).

## Valberedningen

Valberedningens uppgift är att utvärdera styrelsen och dess arbete inför årsstämman, förbereda och presentera förslag till stämman avseende stämмоordförande, styrelseledamöter och styrelseordförande samt att i förekommande fall föreslå revisorer. Valberedningen har också uppgiften att föreslå arvoden till styrelsen, eventuella arvoden till styrelseutskott och arvoden till bolagets revisorer samt att lämna förslag till process för att utse valberedning inför nästa årsstämma. Alla aktieägare har möjlighet att lämna förslag till valberedningen.

#### Arbetet i valberedningen under 2015

Enligt beslut på årsstämman 2014 består valberedningen inför 2015 årsstämma av fem ledamöter, varav tre ledamöter utses av var och en av de tre största aktieägarna i bolaget som väljer att delta i valberedningens arbete, East Capital Explorers styrelseordförande och en representant för East Capital. Valberedningen inför 2015 års stämma har bestått av:

- Peter Elam Håkansson, East Capital (ordförande)
- Pia Axelsson, Fjärde AP-fonden
- Pehr-Olof Malmström, Danske Capital
- Paul Bergqvist, i egenskap av styrelseordförande i East Capital Explorer
- Mathias Pedersen, som representant för East Capital

Valberedningens sammansättning tillkännagavs genom pressmeddelanden och på bolagets webbplats den 17 oktober 2014. Styrelseledamot Peter Elam Håkansson har utsetts till ordförande i valberedningen. Valberedningen avviker därmed från punkt 2.4 i Kodexen, enligt vilken en styrelseledamot inte får vara ordförande i valberedningen. Anledningen till denna avvikelser från Kodexen är att valberedningen anser att medverkan i valberedningen är en central del i utövandet av äganderätten, och att det därför är rimligt att en representant för den största aktieägaren, East Capital, är ordförande i valberedningen.

Inga arvoden har utbetalats till valberedningens ledamöter för deras arbete.

Aktieägarna har beretts tillfälle att lämna förslag till valberedningen. Valberedningens förslag till årsstämman 2015 framgår av kallelsen till stämman och finns också på [www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com).

#### Årsstämman 2015

Årsstämman 2015 kommer att hållas den 21 april 2015 kl. 15.00 i IVAs konferenscenter i Stockholm. Mer information finns på [www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com).

## Revisorer

#### Externa revisorer

Vid årsstämman den 12 april 2011 omvaldes det registrerade revisionsbolaget KPMG AB till revisorer i East Capital Explorer AB för en period om fyra år fram till slutet av årsstämman 2015. Bolagets huvudansvariga revisorer är Anders Malmeby och Mårten Asplund.

#### Arvode till revisorerna

Bolagets revisorer har erhållit arvode för revision och annan föreskriven granskning samt för rådgivning som har föranletts av iakttagelser vid revision och granskning. Under verksamhetsåret 2014 uppgick arvoden till revisorerna till totalt 50 TEUR.

#### Kommunikation med Bolagets revisorer

Revisionsutskottet upprätthåller regelbunden kontakt med revisorerna. Dessutom deltar revisorerna i revisionsutskottets möten när delårs- och årsrapporter behandlas. Revisorerna framför då sina observationer från revisionen och redogör för sin bedömning av bolagets interna kontroll. Styrelsen träffar revisorn en gång om året, där revisorn rapporterar sina iakttagelser direkt till styrelsen utan närvaro av VD och CFO.

## Revisor - KPMG AB

#### Huvudansvarig revisor:

Anders Malmeby  
Född 1955



Auktoriserad revisor för KPMG AB. Styrelseordförande i KPMG AB. Ansvarig revisor för East Capital Explorer sedan 2013.

#### Övriga revisionsuppdrag:

Boule Diagnostics, Concentric, Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv, Bankgirocentralen (BGC).

#### Huvudansvarig revisor:

Mårten Asplund  
Född 1972



Auktoriserad revisor för KPMG AB. Ansvarig revisor för East Capital Explorer sedan 2013.

#### Övriga revisionsuppdrag:

Trygg Hansa, East Capital, Länsförsäkringar Liv, Nordea Liv, Strukturinvest Fondkommission.

# Medarbetare



**Mia Jurke**  
VD sedan 2011. Född 1973.

**Utbildning**  
Civilekonomexamen från Uppsala Universitet.

**Arbetslivserfarenhet**  
2008-2011 VD for East Capital Asset Management AB  
2006-2008 Produktchef for East Capital (Lux)  
2005-2007 Chef för portfölj-administrationen East Capital  
1998-2005 E. Öhman J: or Kapitalförvaltning AB och E. Öhman J: or Fonder AB (2000-2005 administrativt ansvarig).

**Innehav i East Capital Explorer AB**  
2 376 aktier per den 19 mars 2015



**Lena Krauss**  
CFO & Head of Investor Relations sedan 2014. Född 1976.

**Utbildning**  
Civilekonomexamen med inriktning mot finans från Svenska Handelshögskolan i Helsingfors.

**Arbetslivserfarenhet**  
2008-2013 Byråchef och senior-konsult Diplomat Communications AB, Stockholm  
2004-2007 Investor Relations Director Tele 2 AB, Stockholm  
2004 Partner Shared Value Ltd, London  
2000-2003 Aktieanalytiker Alfred Berg ABN Amro, Stockholm, London och Helsingfors.

**Innehav i East Capital Explorer AB**  
1 050 aktier per den 19 mars 2015



**Farzad Bahador**  
Financial Controller sedan 2014. Född 1982.

**Utbildning**  
MBA från INSEEC, Grande École de Commerce, Paris.

**Arbetslivserfarenhet**  
2013-2014 Senior Financial Controller, SEB Group Finance, Stockholm  
2009-2013 Group Controller, SEB Group Finance, Stockholm  
2007-2009 Revision, Deloitte AB, Stockholm

**Innehav i East Capital Explorer AB**  
0 aktier per den 19 mars 2015



**Kristina Karusuo**  
Administrative Coordinator & Regulation Responsible Officer sedan 2010. Född 1987.

**Utbildning**  
Företagsekonomistudier med inriktning mot redovisning och finansiering vid Stockholms Universitet.

**Arbetslivserfarenhet**  
2007-2009 Intern Client Service and Administration, East Capital.

**Innehav i East Capital Explorer AB**  
0 aktier per den 19 mars 2015

# Styrelse



**Paul Bergqvist**  
Styrelseordförande sedan 2007

Oberoende av bolaget, bolagets ledning samt bolagets större aktieägare. Född 1946.

#### Utbildning

Ingenjör- och ekonomistudier vid Linköpings universitet.

#### Arbetslivserfarenhet

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.

#### Andra styrelseuppdrag

Styrelseledamot och styrelseordförande i Sveriges Bryggerier AB, AB Pieno Zvaigzdes och Östkinds Häradsallmänning.

#### Innehav i East Capital Explorer AB

37 717 aktier per den 19 mars 2015



**Peter Elam Håkansson**  
Styrelseledamot sedan 2014

Ej oberoende i förhållande till bolaget och dess ledning och ej oberoende i förhållande till större ägare. Född 1962.

#### Utbildning

Civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm och har också studerat vid EDHEC i Lille.

#### Arbetslivserfarenhet

Grundare av East Capital 1997. Idag ordförande samt ansvarig för East Capitals olika investeringsteam i Östeuropa och Asien. Peter har arbetat med tillväxt- och frontiermarknaderna sedan början av 1990-talet. Innan Peter grundade East Capital hade han en rad chefsbefattningar på Enskilda Securities i London, Paris och Stockholm. Hans senaste uppdrag där var som aktiechef och globalt analysansvarig.

#### Andra styrelseuppdrag

Ordförande i stiftelsen bakom Swedish Music Hall of Fame, styrelseledamot i Bonnier Business Press AB, Atlantic Grupa i Kroatien, Inter Peace Sweden samt ledamot i rådgivningskommittén för Stena Long Term Equity. Innehar ett antal styrelseuppdrag inom East Capital Group.

#### Innehav i East Capital Explorer AB

153 957 aktier per den 19 mars 2015



**Lars O Grönstedt**  
Styrelseledamot sedan 2012

Oberoende av bolaget, bolagets ledning samt bolagets större aktieägare. Född 1954.

#### Utbildning

Kandidatexamen i språk och litteratur från Stockholms Universitet och en MBA från Handelshögskolan i Stockholm.

#### Arbetslivserfarenhet

För närvarande senior rådgivare åt Nord Stream. 2001-2006 VD för Svenska Handelsbanken och bankens ordförande 2006-2008.

#### Andra styrelseuppdrag

Ordförande i Vostok Nafta Investment Ltd och i Scypho Group, vice ordförande i Riksgälden, styrelseledamot i Pro4U och i Institutet för internationell ekonomi, Stockholms Universitet.

#### Innehav i East Capital Explorer AB

190 per den 19 mars 2015



**Louise Hedberg**  
Styrelseledamot sedan 2012

Ej oberoende i förhållande till bolaget och dess ledning och ej oberoende i förhållande till större ägare. Född 1974.

**Utbildning**

Civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm och har slutfört studier i hållbar utveckling vid Stockholm Universitet/ Stockholm Resilience Centre.

**Arbetslivserfarenhet**

Sedan 2010 ansvarig för ägarfrågor inom East Capital, 2007-2010 ansvarig för kommunikation/Investor Relations inom East Capital Explorer, 2002-2007 IR-chef på Dometic Group, 1998-2002 konsult inom finansiell kommunikation på JKL Group.

**Andra styrelseuppdrag**

Styrelseledamot East Capital (Lux) SCA, SICAV-SIF och East Capital (Lux).

**Innehav i East Capital Explorer AB**

300 aktier per den 19 mars 2015



**Liselotte Hjorth**  
Styrelseledamot sedan 2014

Oberoende av bolaget, bolagets ledning samt bolagets större aktieägare. Född 1957.

**Utbildning**

Ekonomie kandidatexamen från Lunds Universitet.

**Arbetslivserfarenhet**

Olika positioner inom SEB Group och senast som Global Head of Commercial Real Estate and Member of the Management Board, SEB AG i Frankfurt, Tyskland.

**Andra styrelseuppdrag**

Styrelseledamot i White arkitekter AB, Kungsleden AB, Hoist Finance och German/Swedish Chamber of Commerce.

**Innehav i East Capital Explorer AB**

1 000 per den 19 mars 2015



**Alexander Ikonnikov**  
Styrelseledamot sedan 2007

Oberoende av bolaget, bolagets ledning samt bolagets större aktieägare. Född 1971.

**Utbildning**

Ekon.dr. från Moscow State University of Oil and Gas. Chartered Director, IoD, Storbritannien.

**Arbetslivserfarenhet**

Sedan 2005 senior partner i Board Solutions, 2001-2004 medgrundare och VD för Investor Protection Association i Ryssland, 1998-2001 vice VD, NAUFOR (National Association of Securities Market Participants in Russia), 1996-1998 chef för the Department of External Economic Affairs och Investments vid bränsle- och energiministeriet, Ryssland.

**Andra styrelseuppdrag**

Styrelseordförande i Russian Independent Directors Association, oberoende styrelseledamot och ordförande för valberedningen och ersättningskommittén i National Settlement Depository (Central Securities Depository), Ryssland. Även oberoende styrelseledamot och ledamot i personalkommittén och ersättningskommittén för Sollers, plc, Ryssland. Styrelseledamot i Saint-Petersburg International Mercantile Exchange.

**Innehav i East Capital Explorer AB**

20 000 aktier per den 19 mars 2015

# Riskhantering

East Capital Explorers verksamhet medför flera olika typer av risker. Utöver de risker vi tar i våra investeringar för att skapa värde för våra aktieägare, finns det också ett antal affärsrisker och finansiella risker som potentiellt kan komma att påverka vår verksamhet. Riskhantering går ut på att hantera risker och möjligheter som ökar eller bevarar vårt värde.

Riskhanteringen är en viktig del i att kunna nå de mål vi har som investmentbolag. De viktigaste riskerna och hur vi hanterat dem i vår dagliga verksamhet beskrivs nedan. Våra finansiella risker beskrivs i not 14 på sidorna 71-73.

## Politiska risker

De politiska systemen är i regel mindre stabila i tillväxtmarknader än i utvecklade ekonomier och rättssystemen är ofta mindre mogna. Detta kan medföra särskilda risker för investeringar och ägande. Ändringar i regelverket för finansmarknaderna inklusive förändringar i minoritetsskyddet kan till exempel påverka vår verksamhet negativt. De politiska riskerna innefattar också möjligheterna för de politiska ledarna att styra sina respektive länder och vilken förmåga de har att besluta om och införa de reformer som krävs i den övergångsfas som hela regionen går igenom. I finanskrisens spår står alla länder i vårt investeringsområde inför olika utmaningar och alla har inte samma beredskap för att kunna hantera nya kriser.

### Hur vi hanterat dessa risker:

- De politiska riskerna varierar mellan olika länder och olika sektorer och vår tillgång till lokal närvaro, erfarenhet, kunskap och det nätverk som East Capital har byggt upp under mer än 17 års verksamhet, medför att investeringsbeslut kan byggas på välgrundade analyser av de politiska riskerna.
- Vår tillgång till East Capitals nätverk i regionen och deras kopplingar till andra utländska investerare som är aktiva i dessa länder är också värdefullt när vi vidtar gemensamma åtgärder för att driva på förbättringar av reglering som är viktiga för oss som utländska investerare. Exempel på sådana viktiga frågor är främjandet av god bolagsstyrning, att tillsynsorganisationer och myndigheter

skall vara oberoende och åtgärder mot korruption, allt i syfte att begränsa det politiska inflytandet och säkra självständigheten för det inhemska affärslivet.

- East Capital träffar också regelbundet politiker och makroekonomer för att diskutera den politiska situationen och framtida trender. I East Capitals rådgivande kommittéer ingår ett antal mycket erfarna externa rådgivare och de är ytterligare en källa till kunskap.
- East Capital undviker att binda sig till några politiska grupper och strävar efter att bibehålla sin neutralitet i investeringsverksamheten, och minskar därigenom risken för att direkt drabbas av politiska ingripanden.

## Landrisker

Investeringar i tillväxtmarknader kan generellt innebära en högre risknivå i affärsmiljön än investeringar i mer utvecklade länder. Tillväxtmarknader är mindre mogna och därmed mer volatila och sårbara vid externa kriser, vilket erfarenheterna från 2008/2009, 2011 och 2014 visat. Detta är en gemensam egenskap för alla länder i vår investeringsregion och är inte bara förenat med exponeringen mot ett enskilt företag eller mot en enskild fond. Landrisker kan också vara instabilitet i de finansiella, legala och politiska systemen samt övriga landspecifika aspekter som till exempel kvaliteten på bolagsstyrningen, pålitligheten i betalnings- och värdepappershanteringsystemen, brist på lämpliga custodytjänster, nivån på den finansiella rapporteringen och om det finns allmänt tillgänglig och pålitlig företagsinformation. Om någon av dessa landspecifika aspekter inte skulle utvecklas enligt förväntan i något av de länder vi investerar i riskerar våra investeringar att bli mindre framgångsrika.

### Hur vi hanterat dessa risker:

- Vår tillgång till East Capitals förvaltarteam med lokal närvaro och såväl personlig som professionell erfarenhet av att bo och arbeta i vår investeringsregion ger East Capital Explorerer möjlighet att analysera, integrera och i den mån det är möjligt, minska eller till och med undvika vissa landspecifika risker. Genom kunskapen och erfarenheten hos de rådgivande kommittéer som är knutna till East Capital har förvaltarteamet tillgång till sofistikerade analyser och expertkunskap för att bättre kunna värdera landspecifika politiska eller makroekonomiska risker.
- Vår portfölj är diversifierad mellan olika länder och sektorer i regionen vilket på ett bra sätt sprider riskerna i vår portfölj. En övergripande riskanalys av portföljen görs regelbundet och även i samband med nya investeringar respektive avyttringar för att

kunna bedöma dess konsekvensen för den övergripande portföljrisken.

- Både East Capital Explorerer och East Capital har en uppförandekod som tydligt föreskriver att korruption inte tolereras i någon form. East Capital har genom sin mångåriga närvaro i regionen byggt upp ett nätverk av kontakter och relationer som bidrar till att man kan undvika de motparter, projekt och situationer där det är känt att det kan förekomma korruption och andra otillbörliga metoder.

## Valutarisker

Valutarisk uppstår när värdet av framtida transaktioner samt redovisade monetära tillgångar och skulder i andra valutor fluktuerar på grund av ändringar i valutakurser. East Capital Explorerer har upprättat sin redovisning i EUR. De företag som East Capital Explorerer, direkt eller indirekt, investerar i upprättar ofta sin redovisning i andra valutor och kan därtill i sin verksamhet vara exponerade mot ytterligare valutor. Många valutor inom investeringsregionen uppvisar också en betydligt högre volatilitet än euron. Kursförändringar mellan EUR och SEK samt mellan EUR och sådana andra valutor kan ha en väsentlig negativ inverkan på vår finansiella ställning eller resultat.

### Hur vi hanterat dessa risker:

- Valutarisker ses normalt som en del av exponeringen i investeringsverksamheten och endast i undantagsfall begränsas dessa risker med hjälp av valutarelaterade derivat.
- Däremot förekommer det att portföljbolag med större valutarisker väljer att använda valutasäkring

## Ränterisk

Bolaget är exponerat för ränterisk dels när överskottslikviditet placeras kortfristigt, dels genom att såväl våra investeringar som de företag som vi investerar i kan vara finansierade genom lån. Förändringar i ränteläget kan öka finansieringskostnaderna respektive minska intäkterna från kortfristiga placeringar. Förändringar i ränteläget påverkar även värderingar i portföljen.

### Hur vi hanterat dessa risker:

- Den direkta ränterisken i East Capital Explorerer är i dagsläget begränsad då ingen belåning finns i portföljen som sådan och portföljen är fullinvesterad. Möjligheter finns dock för lånefinansiering av vissa typer av investeringar och ränterisken kan då hanteras genom längre löptider på lån.

- För att åskådliggöra den indirekta ränterisken, via värderingar samt ränterisker i portföljbolagen, görs årligen en extern värdering av direktinvesteringar och fastigheter där rådande ränteläge återspeglas i värderingen. Bolaget gör även en känslighetsanalys av samtliga direktinvesteringar, där diskontingsräntan är en variabel.

## Risker i investeringsstrategin

Vår verksamhetsplan och våra mål är avhängiga av att det finns intressanta tillgängliga investeringar. I detta ligger att bedöma marknaden för att vid den mest lämpliga tidpunkten gå in i eller att gå ur ett innehav. Det finns en risk för att vi varken är tillräckligt effektiva när vi väljer och utvecklar våra investeringar eller tillräckligt framgångsrika när vi bedömer marknadsförhållanden för att agera vid de mest lönsamma tillfällena.

### Hur vi hanterar dessa risker:

- Vår tillgång till East Capitals erfarna investeringsteam ger oss en struktur för att fatta välgrundade investeringsbeslut och på ett effektivt sätt följa upp de företag vi är exponerade mot.
- Vår investeringspolicy säkerställer att fokus ligger på de överenskomna länderna och sektorerna och att vårt sätt att skapa exponering stämmer överens med vår syn på balansen mellan risk och avkastning.
- Våra styrelseledamöter har valts på basis av sina respektive erfarenheter av att göra affärer i vår investeringsregion och på basis av deras meriter som är relevanta för styrelsens sammansättning som helhet. Detta ger styrelsen rätt bakgrund för att utvärdera investeringsverksamheten och bidrar också till fortlöpande diskussioner med East Capital om investeringsmöjligheterna i vår region.
- De oberoende styrelseledamöterna granskar dessutom fortlöpande investeringspolicyn för att bedöma om den behöver ändras på grund av förändringar i investeringsklimatet. Eventuella förändringar tas upp i styrelsen tillsammans med East Capital för att säkerställa att vår investeringsstrategi är den mest lämpliga på lång sikt.
- East Capital rapporterar fortlöpande den senaste utvecklingen i investeringsregionen och har som ett fast inslag på styrelsemötena att gå igenom hur Bolagets investeringar utvecklas. Detta förser styrelsen med uppdaterad information varpå man kan basera sin utvärdering av investeringsverksamheten och investeringspolicyns lämplighet.

## Företagsspecifika risker

Vår framgång är beroende av vår förmåga att erbjuda våra aktieägare en portfölj av intressanta och lönsamma investeringar. I detta ingår även att kunna hantera våra investeringar effektivt under den tid då vi är ägare

och att åstadkomma framsteg i investerarvänliga frågor som bolagsstyrning. Det finns en risk för att vissa företag från tid till annan påverkas negativt av interna och externa faktorer och att detta leder till en negativ effekt på värdet av våra investeringar.

### Hur vi hanterar dessa risker:

- Diversifiering är en viktig del i hanteringen av företagsspecifika risker. Då vi idag framförallt fokuserar på direktinvesteringar inom private equity och fastighetssektorn medför detta att diversifieringen dock har minskat under de senaste åren och även förväntas minska ytterligare framöver. Samtidigt söker vi idag framförallt kontrollerande ägande i bolagen vi investerar i, vilket samtidigt minskar risken för minoritetsägande. Det möjliggör också ett tydligare inflytande över bolaget för att främja andra riskreducerande åtgärder samt tillföra kompetens i både bolagens styrelser och ledning. Portföljen är också diversifierad mellan olika sektorer och typer av investeringar såsom kassaflödesgenererande investeringar, investeringar med hög tillväxtpotential och investeringar med hög potential för omvärderingar vilket ger en god riskdiversifiering i portföljen.
- Vår tillgång till det erfarna investeringsteamet hos East Capital ger oss en struktur för att fatta välgrundade investeringsbeslut och för att effektivt följa upp de företag som vi är exponerade mot. Fastighetsinvesteringarna sköts av East Capitals egna fastighetsteam som består av 15 personer och som har hög kompetens och erfarenhet inom fastighetsförvaltning.
- Före varje direktinvestering genomförs en sk due diligence-granskning i den omfattning som anses vara rimlig. På samma sätt genomför East Capital en granskning för varje investering som görs av East Capitals fonder. Eftersom granskningsprocessen baseras på tillgänglig information, vilken kan vara begränsad, är det dock möjligt att inte alla relevanta risker identifieras
- I arbetet med de onoterade portföljföretagen som vi är exponerade mot genom våra private equity-investeringar säkerställer vår förvaltare en samsyn med den lokala ledningen och övriga större aktieägare om den gemensamma handlingsplanen för investeringsperioden inklusive vilken avyttringsstrategi man föredrar.
- En viktig aspekt i arbetet med investeringar är att introducera och följa upp förbättringar i frågor som rör bolagsstyrning, vilka vi i egenhet av investerare bestämt anser bidrar till att stärka alla företagets verksamheter.

## Operationella risker

Välorganiserade och relevanta interna administrativa processer och system är viktiga i alla företagsstrukturer för att minimera de

operationella risker som är knutna till att driva en verksamhet. Bristande intern kontroll, otillräckliga administrativa system och processer, infrastruktur- eller teknikproblem, risk för stöld eller bedrägeri eller risk att East Capital Explorers eller East Capitals anseende i marknaden försämras, kan leda till oväntade ekonomiska förluster eller försämrat förtroende för oss. Eftersom många operationella funktioner är outsourcade till East Capital, är East Capital Explorers till stor del beroende av att East Capitals verksamhet fungerar väl.

### Hur vi hanterar dessa risker:

- Operationella risker hanteras genom vår struktur för intern kontroll som innefattar lämpliga arbetsrutiner och instruktioner, tydlig ansvarsfördelning, IT-baserade stöd och rapporteringssystem med relevanta attestrutiner, vår interna struktur för information och rapportering, samt informations säkerhet och fysisk säkerhet. En översyn av våra operationella risker genomförs också regelbundet för att identifiera våra risker och vilka åtgärder som kan genomföras för att minska dessa.
- Genom East Capital har vi dessutom tillgång till riskhanteringsfunktioner som är anpassade till investeringsverksamheten hos East Capital, vilket också bör minska den övergripande operationella risken som är förknippad med vår verksamhet.
- Genom ett serviceavtal med East Capital kan vi på ett kostnadseffektivt sätt köpa allmänna kontors- och administrationsresurser från East Capital. Dessa innefattar bl.a. kontorslokaler, reception, HR och IT. Kostnaden för serviceavtalet utvärderas kontinuerligt av styrelsen och uppskattas vara betydligt mer kostnadseffektivt än om vi skulle köpa dessa tjänster externt. En utvärdering av dessa tjänster genomförs också regelbundet för att identifiera eventuella avvikelser i utförandet av tjänsterna.
- Som en del av vår pågående tillsyn av förvaltaren anlitar vi också vid behov externa rådgivare för att granska vissa av East Capitals funktioner och processer med avsikt att kunna identifiera och hantera eventuella risker förknippade med de operativa funktionerna som administreras av East Capital.

## Risker i närstående relationer

Genom att investeringsverksamheten utförs av East Capital har vi säkerställt att vi ger våra investerare tillgång till ett av de mest kapabla och meriterade förvaltarteamen som är aktiva i regionen. Vi förlitar oss på East Capitals förmåga att sköta våra investeringar hellre än att anställa egen personal i detta syfte. Detta skulle kunna innebära en risk för att investeringar som görs inte är i Bolagets intresse, eller det skulle kunna innebära att gränser eller befogenheter överträds och att vi därmed exponeras för risk utöver given befogenhet.

### Hur vi hanterar dessa risker:

- Eftersom vi har en nära relation till East Capital har vi lagt särskild vikt vid en struktur som ser till våra aktieägares bästa. Detta innefattar ett detaljerat investeringsavtal mellan East Capital och East Capital Explorers som på ett ändamålsenligt sätt föreskriver hur investeringsverksamheten skall skötas och ser till att intressekonflikter mellan oss och East Capital hanteras på ett lämpligt sätt.
- I synnerhet, för att undvika tveksamheter hänförliga till hur bra en direktinvestering som läggs fram av East Capital är i de fall då ingen annan East Capital-fond eller annan saminvesterare deltar, skall sådana investeringsförslag beslutas om av vår styrelse. På så sätt kan investeringen utvärderas på egna grunder av de styrelseledamöter som är oberoende gentemot East Capital.
- På liknande sätt får inte investeringar göras i nya fonder som lanseras av East Capital vars villkor negativt avviker i något väsentligt hänseende från villkoren i någon befintlig fond som förvaltas av East Capital utan godkännande från vår styrelse. Detta förhindrar East Capital från att införa nya villkor som skulle kunna vara oförmånliga för oss.
- Vidare ska samtliga investeringsförslag som innebär ett avsteg från gällande investeringspolicy eller förslag där en intressekonflikt som inte är förutsedd i investeringsavtalet beslutas av vår styrelse.
- Att hantera denna risk innebär också att vi undviker investeringssituationer där skäligheten eller lämpligheten i en transaktion eller dess värdering kan ifrågasättas. Av denna anledning klargör vår investeringspolicy tydligt att, till skillnad från investeringar i East Capitals andra fonder skall vi endast investera i East Capitals framtida private equity-fonder och fastighetsfonder för att undvika värderingsfrågor eller en diskussion rörande villkor eller tidpunkt för investering.
- East Capital Explorers revisionsutskott som består av alla de fyra oberoende styrelseledamöterna, har större ansvar jämfört med många andra företags revisionsutskott. Revisionsutskottet ansvarar även för att initiera en granskning av vår investeringspolicy och övervakar hur East Capital följer investe-

ringspolicyn och vårt investeringsavtal. I praktiken innebär detta att man granskar alla investeringsförslag och beslut som fattas å East Capital Explorers vägnar.

- Våra oberoende styrelseledamöter har en viktig funktion i detta avseende för att bevaka våra aktieägares intressen eftersom de löser intressekonflikter (som inte redan täcks av investeringsavtalet), till exempel vad avser direktinvesteringar där inget annat East Capital-bolag investerar samtidigt och på samma villkor, eller när tillgångar förvärvas från någon annan East Capital-fond.
- För att säkerställa att alla dagliga investeringsaktiviteter sker med full öppenhet och för att ge revisionsutskottet möjlighet att fullgöra sitt ansvar har samtliga styrelseledamöter tillgång allt relevant material rörande investeringsaktiviteten i ECEX Investments.

## Internkontroll

Denna del beskriver hur den interna kontrollen avseende hur den finansiella rapporteringen och förvaltningen av bolagets investeringar är organiserad.

Den interna kontrollen inom East Capital Explorers är utformad för att hantera risker avseende den finansiella rapporteringen och förvaltningen. I detta ingår exempelvis att säkerställa att köp och försäljningar av värdepapper redovisas tillförlitligt, att säkerställa att värdepappersinnehav värderas korrekt samt att informationen på ett effektivt och korrekt sätt förmedlas till marknaden.

Då förvaltningen sköts av East Capital har en struktur skapats för att säkerställa att aktieägares intressen tas tillvara på bästa sätt. Styrelsen har ansvaret för att övervaka investeringsverksamheten och har säkerställt att de får tillgång till all relevant information genom investeringsavtalet och relevanta policyer. Den interna kontrollen beskrivs vanligtvis i

enlighet med det ramverk som har utvecklats av kommittén för Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Enligt kommitténs definition består den interna kontrollen av följande komponenter: kontrollmiljö, riskbedömning, kontrollaktiviteter, information och kommunikation samt uppföljning. Nedan, beskrivs East Capital Explorers interna styrning och kontroll med avseende på COSO's fem komponenter.

### Kontrollmiljö

Kontrollmiljö innebär de övergripande strukturerna inom bolaget som säkerställer en god intern kontroll avseende investeringsverksamheten och den finansiella rapporteringen. En god kontrollmiljö utgörs bl.a. av tydligt ansvar och tydliga befogenheter samt att relevanta policyer finns att tillgå för att effektivt styra verksamheten.

East Capital Explorers har upprättat policyer för samtliga av bolagets väsentliga områden, både avseende affärsverksamheten och den finansiella rapporteringen. Policyer ger nödvändig vägledning till olika befattningshavare i deras arbete. Bolaget har en årlig process där ledningen går igenom alla policyer och,

vid behov, uppdaterar dem. Samtliga policyer godkänns årligen av styrelsen.

Mot bakgrund av den särskilda verksamhet som bolaget bedriver, är en av styrelsens mest centrala funktioner att övervaka de investeringsaktiviteter i ECEX Investments, som håller investeringsportföljen (se detaljerad beskrivning om investeringsstruktur under "Bolagsstyrning" på sida 32). Investeringsavtalet reglerar de aktiviteter East Capital utför, liksom bolagets rättigheter och skyldigheter med avseende på förvaltningsorganisation. I investeringsavtalet ingår också investeringspolicy som föreskriver begränsningarna för förvaltningen av portföljen. Investeringspolicyn uppdateras löpande av East Capital Explorers tillsammans med East Capital allt eftersom förändringar sker i bolagets struktur eller verksamhet för att säkerställa att avtalet och investeringspolicyn speglar uppdraget och det ramverk som ska gälla för förvaltningen. Förändringar i investeringsavtalet godkänns av styrelsen.

Bolagets redovisnings- och rapporteringspolicy samt informationspolicy föreskriver hur finansiell och annan information avseende

East Capital Explorer skall hanteras och beskrivs bland annat att bolaget skall fullgöra sina skyldigheter enligt tillämpliga lagar, förordningar och börsregler. East Capital Explorer agerar i enlighet med god sed på aktiemarknaden och följer regelbundet upp att bolaget efterlever noteringsavtalet.

### Riskbedömning

Bolagets ledning har ansvaret för den interna kontrollen som krävs för att hantera väsentliga risker i den löpande verksamheten. Varje år gör bolagets medarbetare en operationell riskanalys med stöd av East Capitals funktion för Riskkontroll. Riskanalysen omfattar alla kategorier av risker såväl externa risker som interna risker hänförliga till exempelvis portföljrapportering, finansiell rapportering och regelefterlevnad. Risk för oegentligheter beaktas också och är ett specifikt fokusområde.

Riskanalysen dokumenteras och följs upp regelbundet under året. Den ligger även till grund för bedömning av väsentliga områden för intern kontroll där bolagets ledning ansvarar för utformningen av ett kontrollsystem för att upptäcka och förebygga dessa risker. Alla risker som bedöms materiella rapporteras till Bolagets styrelse. Styrelsen uppdateras också löpande under året vid större förändringar i bolagets riskbild.

### Kontrollaktiviteter

East Capital Explorer har utformat kontroller för väsentliga delar av verksamheten. Kontrollerna består av både övergripande kontroller och mer detaljerade kontrollaktiviteter för att förebygga, upptäcka och korrigera eventuella fel och avvikelser.

Inom finansiell rapportering finns dokumenterade arbetsrutiner för hur arbetet skall bedrivas och arbetsbeskrivningar som tydliggör ansvar med avseende på den finansiella rapporteringen. Under hösten 2014 har ekonomifunktionen förstärkts med en Financial Controller, en funktion som tidigare var outsourcad.

Då bolagets kärnverksamhet är outsourcad är en viktig del av kontrollstrukturen knuten till att bolaget regelbundet följer upp och kontrollerar att investeringsverksamheten bedrivs enligt investeringspolicy och det investeringsavtal som ingåtts med East Capital. Bolagets styrelse har tillgång till allt relevant material rörande investeringsaktiviteten i ECEX Investments. Vidare ber bolaget regelbundet representanter för East Capital att hålla presentationer för bolagets styrelse avseende investeringsportföljen i syfte att möjliggöra för bolagets styrelse att bättre övervaka efterlevnaden av investeringsavtalet. För närvarande är bolagets verkställande direktör, Mia Jurke, ledamot av styrelsen i ECEX Investments samt ledamot i ECAM SA:s investeringskommitté utsett för ECEX Investments. Huvuddelen av uppföljningsarbetet

utförs av bolagets revisionsutskott och av bolagets ledning.

East Capital Explorer arbetar kontinuerligt för att eliminera och reducera väsentliga risker som påverkar den interna kontrollen avseende förvaltningen och den finansiella rapporteringen. Exempel på kontrollaktiviteter som har införts för att hantera dessa risker är:

- Deltagande i styrelsearbetet för ECEX Investments.
- Deltagande i ECAM SA:s investeringskommitté utsett för ECEX Investments.
- Löpande granskning av dokumentation inför beslut och formaliteter i samband med investeringsverksamheten.
- Rätt för bolagets ledning att delta i East Capitals värderingskommittés möten för att säkerställa kontroll av värderingsprocessen.
- Dokumenterade processer och rutiner för finansiell rapportering samt arbetsbeskrivningar för medarbetare.
- Outsourcingavtal med tredje parter vilka följs upp genom etablerade frågeformulär där tredje parter (t.ex. för IT, HR och Ekonomi) får intyga att de följer avtalen.
- Löpande diskussioner och kontakter med nyckelpersoner inom East Capital, inklusive med förvaltarteamet och funktionen för Risk och Regelefterlevnad.

### Information och kommunikation

East Capital Explorer har tagit fram policyer som syftar till att säkerställa kvaliteten på den finansiella rapporteringen. Alla policyer finns att tillgå elektroniskt i en gemensam databas. Funktionen för Regelefterlevnad håller även en genomgång om de policyer samt konsekvenser vid avsteg när nya medarbetare anställs eller då bolaget får en ny styrelsemedlem för att säkerställa en god kunskap och förståelse för bolagets regler och rutiner.

Informationspolicyen beskriver på vilket sätt East Capital Explorer skall kommunicera finansiell och annan information till marknaden i enlighet med börsens regler. Vidare finns det policyer och instruktioner för bland annat investeringar och ägandefrågor, samt insiderfrågor.

I samtliga väsentliga uppdragsavtal regleras att uppdragstagaren är skyldig att följa relevanta policyer, regler och föreskrifter tillämpliga för Bolaget. Personal och uppdragstagaren informeras regelbundet om förändringar i relevanta policyer.

### Uppföljning

Uppföljningen av den interna kontrollen relaterad till förvaltningen och den finansiella rapporteringen görs av styrelsen, revisionsutskottet och bolagets ledning. Styrelsen övervakar den interna kontrollen, i synnerhet vad avser bolagets finansiella aktiviteter. Revisionsutskottet sammanträder regelbundet för att

bland annat behandla och diskutera redovisningsfrågor, den finansiella rapporteringen, internrevisionen och lämpligheten i bolagets policyer. Bolagets ledning följer löpande upp att policyer, instruktioner och administrativa avtal efterlevs. För tjänster som omfattas av serviceavtalet, skickas frågeformulär ut halvårsvis varje år, där uppdragstagare får utvärdera och intyga att de följer East Capital Explorers regelverk och gällande avtal. Vidare gör funktionen för Regelefterlevnad regelbunden uppföljning av efterlevnad av väsentliga policyer, vilket dokumenteras i en kortfattad rapport och eventuella väsentliga iakttagelser kommuniceras till styrelsen.

För att utvärdera och förbättra den interna kontrollen inrättade East Capital Explorer under 2008 en internrevisionsfunktion. Denna genomför löpande granskningar och lämnar rapporter till styrelse och ledning med rekommendationer till förbättringar avseende den interna styrningen och kontrollen.

Internrevisionen är styrelsens oberoende granskningsfunktion som har till uppgift att löpande granska verksamheten inom bolaget. De specifika områden som skall granskas beslutas i en treårig revisionsplan vilken godkänns av styrelsen. Internrevisionens arbete baseras på en riskanalys som genomförs av ledningen för East Capital Explorer och representanter från Ernst & Young AB till vilken internrevisionen är utlagd. Fokus för internrevisionens arbete ligger på outsourcade delar av verksamheten, inklusive förvaltningen, samt på väsentliga interna rutiner och efterlevnad av policyer. Resultatet av de granskningar som utförs avrapporteras till revisionsutskottet och styrelsen.

Stockholm, mars 2015

Styrelsen i East Capital Explorer AB (publ)

# Avgifter

East Capital Explorers investeringsstruktur har utformats för att undvika dubbla avgifter, vilket innebär att avgifter relaterade till fondinvesteringar endast betalas på underliggande fondnivå. Under 2014 belastades East Capital Explorer med sammanlagt 6,1 MEUR i förvaltningsavgifter, det vill säga inklusive både förvaltningsavgifter på fondnivå samt för direktinvesteringar. Inga resultatbaserade avgifter utgick utan istället återlades 11,3 MEUR i tidigare upplupna resultatbaserade avgifter som en konsekvens av den nya överenskommelse avseende avgifter som slöts mellan East Capital Explorer och East Capital i april 2014.

## Avgiftsstruktur för direktinvesteringar

Avgifter för förvaltningen av direktinvesteringar utgår i form av förvaltningsavgifter samt resultatbaserade avgifter. De aktuella villkoren är (efter den överenskommelse som slöts med East Capital i april 2014):

### Förvaltningsavgifter

- Förvaltningsavgift utgår om 2 procent, baserat på investeringens ingående verkligt värde. För fastighetsinvesteringar är förvaltningsavgiften 1,75 procent.
- På portföljvärden (beräknat på hela East Capital Explorers portfölj) över 400 MEUR reduceras förvaltningsavgiften till 1 procent.

### Resultatbaserade avgifter

- Resultatbaserad avgift utgår om 20% av vinsten under förutsättning att ett tröskelvärde om 8 procent per år, under hela innehavstiden, har uppnåtts.

- Resultatbaserad avgift utgår endast när tillgången har avyttrats.
- Utbetalning av resultatbaserade avgifter sker tidigast när samtliga direktinvesteringar tillsammans, med en sjuårig historik, visar en positiv avkastning (sedan första investeringen) samt substansvärdet per aktie överstiger 100 SEK.

Avgifter relaterade till direktinvesteringar beräknas per investering. Dock påverkas villkoren för utbetalning (sista punkten ovan) av utvecklingen av de kollektiva investeringarna.

## Avgifter relaterade till fondinvesteringar

Avgifter för förvaltningen av fondinvesteringar utgår endast i aktuell fond och i enlighet med fondens villkor. Ingen ytterligare avgift betalas som ersättning för exempelvis allokering av East Capital Explorers portfölj. East Capital Explorer betalar inte heller några

teckningsavgifter även om sådana kan tas ut av den aktuella fonden. East Capital Explorer har också erhållit ett antal ytterligare särskilda villkor.

Dessa är:

- En rabatt på 50 procent på förvaltningsavgifterna i sk UCITS-fonder (reglerade fonder med daglig handel öppna för insättningar och uttag) beräknad på retail-klassens förvaltningsavgift.
- Inga resultatrelaterade avgifter ska betalas förrän East Capital Explorers substansvärde per aktie uppgår till 100 SEK (justerat för utdelningar).
- På portföljvärden (beräknat på hela East Capital Explorers portfölj) över 400 MEUR reduceras förvaltningsavgiften till 1 procent.

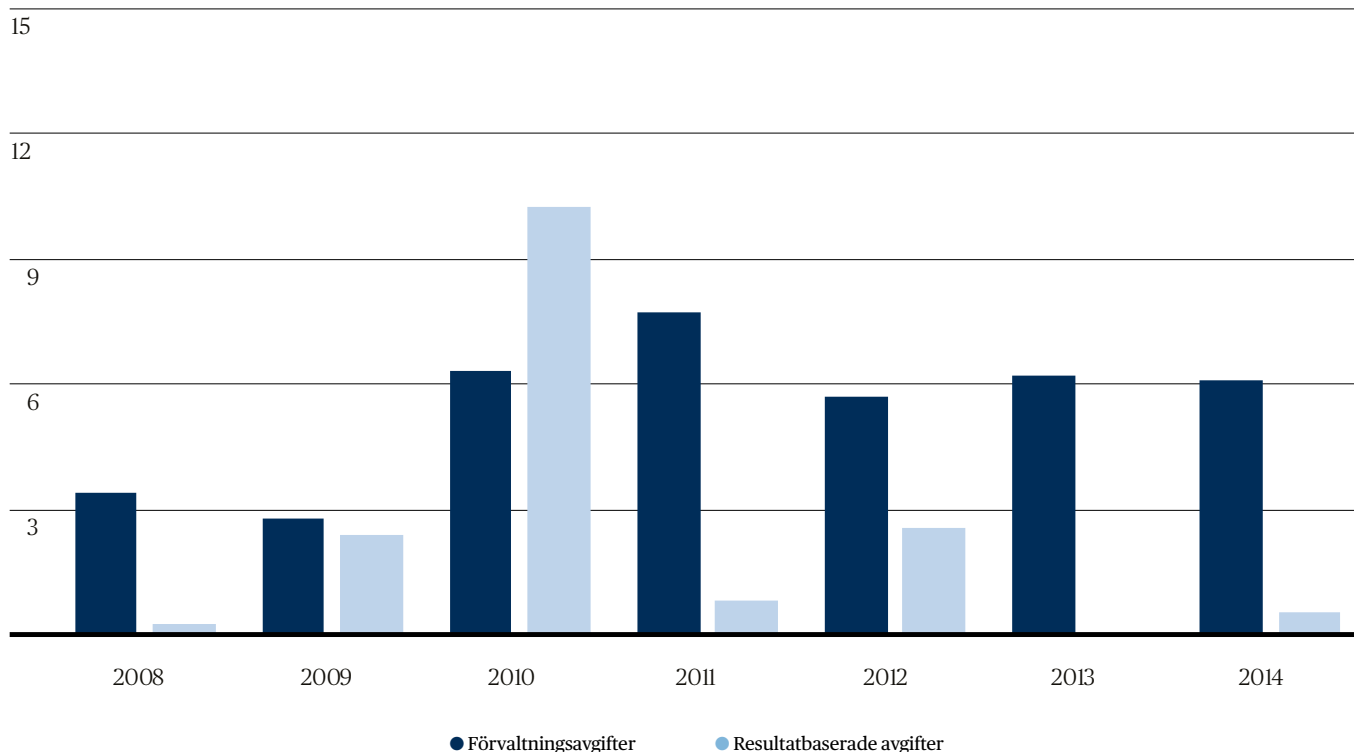
En sammanställning avseende respektive avgiftsstruktur för de fonder i vilka East Capital Explorer hade innehav i per den sista december 2014 återfinns på sida 45.

## Avgifter till East Capital under 2014

Avgift för förvaltning av East Capital Explorers investeringsportfölj TEUR	Förvaltningsavgifter 2014	Resultatbaserade avgifter <sup>1</sup> 2014	Summa avgifter 2014
Direktinvesteringar	-2 849	11 074	8 225
Övriga investeringar	-3 215	262	-2 953
<b>Summa</b>	<b>-6 064</b>	<b>11 336</b>	<b>5 272</b>

<sup>1</sup> Positivt belopp till följd av reversering av tidigare reserveringar för icke-realiserade resultatbaserade avgifter

## Utbetalda förvaltningsavgifter och resultatbaserade avgifter, MEUR



De utbetalade avgifterna är i förekommande fall hänförliga till en positiv utveckling under tidigare perioder. Positiv utveckling i befintliga innehav kan medföra att resultatbaserade avgifter kommer att utbetalas när villkoren för utbetalning är uppfyllda (se vidare sida 44).

## Avgiftsstruktur för East Capital Explorers fondinvesteringar

Avgiftsstruktur i fonder i vilka East Capital Explorers har innehav per 2014-12-31	Årlig förvaltningsavgift	Beräkningsbas förvaltningsavgift	Resultatbaserad avgift <sup>1</sup>	Tröskelnivå <sup>2</sup>
<b>Fond</b>				
East Capital Baltic Property Fund	1,75% <sup>3</sup>	Neddraget kapital <sup>4</sup>	20%	8%
East Capital Bering Ukraine Fund Class R	2,0%	NAV	20%	
East Capital Deep Value Fund	2,0%	NAV	20%	+40% från initial investering samt 7% årligen
East Capital Frontier Markets Fund	1,0% <sup>1</sup>	NAV	Ingen resultatbaserad avgift	N/A
East Capital Russia Domestic Fund	2,0%	NAV	20%	7% årligen

<sup>1</sup> Inga resultatbaserade avgifter betalas ut förrän substansvärdet per aktie överstiger 100 SEK

<sup>2</sup> Tröskelnivån är den nivå som först måste uppnås för att resultatbaserad avgift ska utgå

<sup>3</sup> Förvaltningsavgiften är reducerad i enlighet med separat överenskommelse med East Capital

<sup>4</sup> Neddraget kapital avser det belopp som av investeraren har tillskjutit fonden (oavsett storleken på det utfästa kapitalet)

Inlösenavgifter är inte tillämpliga på East Capital Explorers fondinvesteringar.

# Revisionsberättelse

Till årsstämman i East Capital Explorer AB (publ), org. nr 556693-7404

## Rapport om årsredovisningen

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för East Capital Explorer AB (publ) för år 2014 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 32 - 45. Bolagets årsredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 49 - 79.

### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta en årsredovisning som ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och en koncernredovisning som ger en rättvisande bild enligt International Financial Reporting Standards, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen, och för den interna kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

### Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och koncernredovisningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionsssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur bolaget upprättar årsredovisningen och koncernredovisningen för att ge en rättvisande bild i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i bolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

### Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2014 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2014 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt International Financial Reporting Standards, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sidorna 32 - 45. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget samt rapport över totalresultat och rapport över finansiell ställning för koncernen.

## Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även utfört en revision av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för East Capital Explorer AB (publ) för år 2014. Vi har även utfört en lagstadgad genomgång av bolagsstyrningsrapporten.

### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen enligt aktiebolagslagen samt att bolagsstyrningsrapporten på sidorna 32 - 45 är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

### Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust och om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionsssed i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen 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 de revisionsbevis vi har inhämtat enligt ovan är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Därutöver har vi läst bolagsstyrningsrapporten och baserat på denna läsning och vår kunskap om bolaget och koncernen anser vi att vi har tillräcklig grund för våra uttalanden. Detta innebär att vår lagstadgade genomgång av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionsssed i Sverige har.

### Uttalanden

Vi tillstyrker att årsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

En bolagsstyrningsrapport har upprättats, och dess lagstadgade information är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Stockholm den 19 mars 2015

KPMG AB

Mårten Asplund  
Auktoriserad revisor

Anders Malmeby  
Auktoriserad revisor