

East Capital Explorer AB – Extra bolagsstämma den 9 maj 2016:

Punkt 7: Beslut om ett förändrat förhållande med East Capital, inklusive en gemensam uppsägning av Investeringsavtalet: Styrelsens fullständiga förslag till aktieägarnas beslut.

Styrelsen för East Capital Explorer AB ("Bolaget" eller "East Capital Explorer") föreslår att förhållandet med East Capital transformeras i grunden genom en gemensam uppsägning av det investeringsavtal som beskrivs nedan ("Investeringsavtalet"), varvid ett överenskommet övergångsavtal, som också beskrivs nedan, kommer att träda i kraft till följd av och i enlighet med följande.

Bakgrund

Bolaget och East Capital har, såsom offentliggjorts den 11 februari 2016 (se separat pressmeddelande på Bolagets webbplats), enats om att Investeringsavtalet mellan parterna skall sägas upp, varmed Bolaget kan bli ett helt självständigt investmentbolag. Bolagets styrelse (utan deltagande av styrelseledamoten Peter Elam Håkansson) och East Capital har, såsom offentliggjorts den 7 april 2016 och under förutsättning av stämmans godkännande (se separat pressmeddelande på Bolagets webbplats), enats om villkoren för denna uppsägning och övergången till självständighet.

Den överenskomna gemensamma uppsägningen är en följd av den tidigare kommunicerade översynen av Investeringsavtalet som initierades av East Capital i september 2015 och som påbörjades under hösten. Genom att säga upp avtalet och bygga upp en intern förvaltningsorganisation bedömdes kostnadseffektiviteten och transparensen öka samt komplexiteten i både bolagsstyrning och struktur minska. En uppsägning, i kombination med det pågående strategiska skiftet mot private equity och fastigheter företrädesvis i Baltikum, samt en fortsatt användning av tillgängliga verktyg såsom utdelningar, aktieåterköp och aktieinlösen, bedömdes sammantaget skapa ett ökat aktieägarvärde.

Investeringsavtalet, vilket ingicks 2007 och som löper till 2032, innehåller de villkor som styr Bolagets investeringsverksamhet. Avtalet reglerar fördelningen av skyldigheter och ansvar mellan East Capital och East Capital Explorer och den bolagsstruktur genom vilken investeringsverksamheten bedrivs. Därutöver reglerar avtalet nivå, tidpunkt och grunder för den ersättning som East Capital erhåller för att förvalta East Capital Explorers investeringsportfölj.

Villkorat av och med effekt från den gemensamma uppsägningen av nuvarande Investeringsavtalet har Bolaget och East Capital ingått ett övergångs- och uppsägningsavtal ("Transition and Termination Agreement") beträffande de tjänster och andra åtaganden som anses vara nödvändiga för en ordnad övergång till självständighet, innefattande rimlig ersättning till East Capital för sådana tjänster och åtaganden, främst avseende en övergångsperiod till och med den 31 december 2017. De bedömda effekterna av och de huvudsakliga villkoren för detta övergångsavtal har sammanfattats i det ovan nämnda pressmeddelandet daterat den 7 april 2016, och beskrivs utförligare nedan.

Bedömda effekter av en gemensam uppsägning av Investeringsavtalet

Förslaget innebär att Bolaget kommer att bygga upp en intern organisation för investeringsverksamheten, istället för att använda East Capital som extern kapitalförvaltare. Sedan en omstrukturering under 2014 utgör Bolagets Luxemburg-baserade holdingföretag East Capital Explorer Investment S.A. ("Holdco"), i vilket Bolaget innehar alla aktier med ekonomiska rättigheter och genom vilket investeringsportföljen innehas, en sk alternativ investeringsfond eller AIF enligt tillämpliga Luxemburg-regleringar, med East Capital Asset Management SA som Holdcos alternativa investeringsfondsförvaltare (en "AIFM") och med East Capital PCV Management AB som investeringsrådgivare till AIF och dennes AIFM.

För det första bedöms en nedmontering av denna struktur och relationen med East Capital-gruppen som extern förvaltare leda till ökad kostnadseffektivitet. Bolaget har uppskattat att rörelsekostnaderna proforma (operativa kostnader i Bolaget såväl som i Holdco, samt förvaltnings- och fondavgifter till East Capital) skulle ha motsvarat ungefär 1,3 - 1,4 % av Bolagets substansvärde (net asset value eller "NAV"), jämfört med den faktiska kostnadsnivån under 2015 om ca 2,7 %. Baserat på historiska siffror för helåret

2015, bedöms följaktligen årliga besparingar motsvara ca 3,5 - 4,0 miljoner EUR. Om förslaget godkänns, bedöms det därutöver leda till ökad transparens och eliminerade potentiella intressekonflikter, varvid Bolagets interna investeringsorganisation kan utformas i linje med Bolagets strategi såsom den utvecklats över tid, med förenklad bolagsstruktur och minskad komplexitet, och med tydligt förenade intressen.

För det andra förutser styrelsen också en fortsatt och potentiellt påskyndad vidareutveckling av nuvarande investeringsstrategi i samband med den föreslagna förändringen och nedmonteringen av förhållandet med East Capital. När Bolaget noterades 2007 gjordes investeringar främst i East Capitals alternativa investeringsfonder med primär inriktning på noterade aktier i ett brett östeuropeiskt universum, medan fokus alltsedan dess har koncentrerats till investeringar i private equity och fastigheter, främst i den baltiska regionen. De nuvarande investeringarna i private equity och fastigheter har uppvisat en genomsnittlig årsavkastning (IRR) om ca 11 %.

För det tredje förutser styrelsen också ett ökat fokus på aktieägarvärde till följd av Investeringsavtalets upphörande och den föreslagna transformeringen av Bolaget. I kombination med det pågående strategiska skiftet och villkorat av den extra bolagsstämmans godkännande av förslaget, har Bolaget också offentliggjort ett brett och aktivt aktieåterköpsprogram som kommer att kopplas till aktiens substansrabatt, varigenom aktieåterköp kommer att genomföras så länge som rabatten relativt senast publicerade NAV är större än 20 %. Se vidare Bolagets pressmeddelande den 7 april 2017 angående detta återköpsprogram.

Huvudsakliga villkor i övergångsavtalet ”Transition and Termination Agreement”.

Det nuvarande Investeringsavtalet utformades från början mot bakgrund av att Bolaget huvudsakligen skulle investera i alternativa investeringsfonder förvaltade av East Capital. Beträffande fondinvesteringar har avgifter till East Capital utgått i enlighet med gällande fondvillkor. Vad gäller direktinvesteringar har förvaltningsavgifter uppgått till 2 % (fastigheter 1,75 %), tillsammans med en möjlig vinstdelning om 20 % (efter en tröskelnivå för avkastningen om 8 % uppnåtts). Sedan noteringen i slutet av 2007 har Bolaget i snitt betalat avgifter om ca 7,4 miljoner EUR per år, varav förvaltningsavgifter motsvarat 5,3 miljoner EUR per år. Investeringsavtalet inklusive avgiftsvillkoren beskrevs i noteringsprospektet från 2007. Denna avgiftsstruktur har därefter justerats i enlighet med vad offentliggjorts i pressmeddelande i april 2014. Under det gällande Investeringsavtalet skall vidare Holdco, om annat inte överenskommes, likvideras efter att uppsägningsperioden löpt ut. Härvid skulle East Capital bli berättigad till förvaltningsavgifter och möjlighet till vinstdelning under uppsägningsperioden såväl som under Holdcos likvidationsförfarande. Vidare innehåller det gällande Investeringsavtalet vissa begränsningar beträffande transferering av tillgångar (däribland kontanta medel) från Holdco till Bolaget, varvid över en rullande tolv månadersperiod högst 10 % av NAV får överföras till Bolaget utan East Capitals särskilda godkännande.

Före 2032 kan Investeringsavtalet endast sägas upp ensidigt av Bolaget efter godkännande på bolagsstämman med 75 %-ig röstmajoritet, och med en sex månaders uppsägningsperiod. Aktiemarknadsnämnden har bekräftat East Capitals rätt att i egenskap av aktieägare rösta om en sådan uppsägning (AMN 2016:07).

De *huvudsakliga villkoren i övergångs- och uppsägningsavtalet Transition and Termination Agreement ("TATA")* är som följer:

- Investeringsavtalet skall efter aktieägarnas godkännande upphöra i förtid och ersättas av TATA;
- TATA föreskriver fortsatta förvaltningstjänster samt stöd för den legala omstruktureringen under en övergångsperiod fram till och med december 2017;
- Kestutis Sasnauskas, senior partner inom East Capital, kommer att gå över till Bolaget som dess chefsförvaltare;
- Investeringsavtalet kommer genom parternas gemensamma uppsägning att upphöra inom tio dagar efter den extra bolagsstämman och ersättas av TATA. Vidare kommer vissa vidhängande övergångsavtal eller arrangemang mellan Bolaget och/eller Holdco och berörda East Capital

närstående företag att ersätta sammanhängande avtal om varumärkesrättigheter, administrativa stödfunktioner, etc.;

- alla förvaltningsavgifter och tjänsteersättningar under Investeringsavtalet efterges enligt TATA (inklusive fondavgifter i de fonder som har publika innehav och som East Capital Explorer håller på att avveckla, men inte i fastighetsfonderna East Capital Baltic Property Fund II och III) med omedelbar verkan från uppsägningen, och kommer att ersättas med kompensation för övergångsperioden under TATA enligt vad som framgår nedan;
- enligt TATA kommer East Capital att tillhandahålla omstruktureringstjänster avseende avvecklingen av Holdcos nuvarande struktur, varigenom Bolaget kommer att få direkt eller indirekt kontroll över sina portföljtillgångar inklusive kontroll över tillgångstransfereringar från Holdco till Bolaget;
- efter en kortare interimperiod som följer på uppsägningen kommer East Capital Explorer att uppnå full kontroll över samtliga direkt eller indirekt innehavda tillgångar med möjlighet till fortsatt stöd från East Capital under återstående delen av övergångsperioden;
- omedelbart efter den gemensamma uppsägningen av Investeringsavtalet kan Bolaget investera på egen hand, och även i samarbete med andra parter, i den utsträckning som disponibla kontanta medel kan frigöras från den befintliga bolagsstrukturen som är under avveckling;
- Bolaget kommer också att erhålla en interimslicens avseende varumärket East Capital Explorer för tiden fram till övergångsperiodens utgång, såväl som ett treårigt konkurrensåtagande från East Capital;
- med syfte att säkerställa full kontroll över den tillgångsportfölj som ligger under Holdco och i avvaktan på den i Investeringsavtalet förutsedda likvidationen av Holdco förväntade, kommer Bolaget också att förvärva den utestående röstmajoritetsposten i Holdco från East Capital (Bolaget innehar redan samtliga aktier med ekonomiska rättigheter i Holdco).

Som *ersättning för de övergångstjänster och åtaganden* som angivits ovan kommer Bolaget att genom Holdco betala fasta avgifter och andra ersättningar till East Capital i delbetalningar under 2016-2017. Kort efter den extra bolagsstämman kommer ett belopp om 5,55 miljoner EUR att betalas som avgifter för tjänster, varefter ett belopp om totalt cirka 2,1 miljoner EUR kommer att betalas i rater fram till utgången av december 2017 för fortsatta tjänster (betalningarna för tjänster kan komma att reduceras något i händelse av att dubbelbetalningar anses föreligga). Röstmajoritetsposten i Holdco och vissa sammanhängande åtaganden kommer att delbetalas vid tillträdet under 2016, och slutbetalas vid utgången av 2017, motsvarande totalt 2,0 miljoner EUR. Vidare kommer vinstdelning att betalas ut avseende pågående försäljning av Starman (se pressmeddelande den 14 mars 2016) efter att transaktionen slutförts och försäljningslikvid erhållits; ett belopp om 6,5 miljoner EUR har redan bokförts som skuld till East Capital. Härvid kan det slutliga beloppet komma att variera beroende på den slutliga köpeskillingen och kan komma att öka med upp till cirka 1 miljon EUR vid fullt utfall av tilläggsköpeskillingen för Starman under 2017. Om Starman-transaktionen inte slutförs kommer vinstdelningen att frysas till ett belopp om cirka 7,5 miljoner EUR som förfaller till betalning under förutsättning att Starman säljs inom fem år. Har försäljning inte skett under femårsperioden kommer en avbrottsersättning (break-up fee) att betalas med ett belopp om 3,25 miljoner EUR. Vidare har en vinstdelning i tillgången 3Bures beräknats till 935,000 EUR baserat på bokfört värde vid utgången av december 2015, att betalas senare under 2016 oavsett försäljning, då styrelsen bedömt att denna tillgång är av långsiktigt strategiskt intresse för den fokuserade strategin. Andra potentiella vinstdelningar till förmån för East Capital under Investeringsavtalet har eftergivits av East Capital till följd av TATA.

Andra aspekter och sammanfattande slutsatser

Bolaget har också jämfört TATA och dess bedömda effekter med alternativ och särskilt med en potentiell ensidig uppsägning i enlighet med bolagsordningens §13 och punkten 16.2 (e) i Investeringsavtalet, dvs ”without cause” och med sex månaders uppsägningsperiod.

Styrelsens slutsats är att den nu föreslagna gemensamma uppsägningen skulle vara mer fördelaktig för Bolaget och dess aktieägare än en antagen ensidig uppsägning. Den huvudsakliga anledningen är den avsevärt ökade osäkerheten i termer av kostnader och tidsutdräkt - inte minst såvitt gäller längden på erforderlig likvidation av Holdco och sammanhängande kostnader och likaså såvitt gäller kontantutskiftningar - men också osäkerheten i termer av organisation, exempelvis hur väl ett fristående internt förvaltningsteam skulle kunna byggas upp inom sex månader. Vidare skulle den legala omstruktureringen av Holdcos tillgångar sannolikt bli mer kostsam och mindre effektiv om den skulle hanteras utan East Capitals stöd. Men framförallt skulle förvaltningsavgifter och vinstdelning avseende direkta investeringar fortsätta att belasta Holdco inte enbart under uppsägningsperioden utan också under Holdcos likvidationsförfarande.

Vid ett antaget likvidationsförfarande om tolv månader skulle sådana avgifter, tillsammans med föregående uppsägningsperiod om sex månader, kunna uppskattas till cirka 7,2 miljoner EUR, vilket skall jämföras med avgifterna för tjänster under TATA om totalt cirka 7,6 miljoner EUR; i tillägg till denna jämförelse skall också potentiellt sett högre och mer osäkra omstruktureringkostnader efter en ensidig uppsägning vägas in. Såvitt gäller Bolagets vinstdelningsförpliktelser bedömer Bolaget att en liknande belastning för vinstdelning högst sannolikt skulle uppstå i frånvaro av en uppsägning i beaktande även av den förändrade avgiftsstrukturen från april 2014, och också med rimlig sannolikhet skulle uppstå inom en antagen tidshorisont för en ensidig uppsägning åtminstone såvitt gäller Starman. Här har sammantaget en överenskommen anpassad incitamentsstruktur som samordnar intressena bedömts väga över de för- och nackdelar som skulle uppstå vid en tänkt ansats där man genom ensidig uppsägning skulle söka undgå att betala någon vinstdelning (och samtidigt som man via East Capital skulle eftersträva att pågående Starman-försäljning slutförs optimalt). Under alla omständigheter har East Capitals beredvillighet att stödja en snabb och skräddarsydd transformation kombinerat med ett utdraget stöd, baserat på att potentiella vinstdelningsbetalningar kommer att säkerställas i samband med ett i förtid överenskommet upphörande av Investeringsavtalet.

Styrelsen har också övervägt andra alternativ, däribland de potentiella effekterna av att Bolaget självt skulle försättas i en tänkt frivillig likvidation. Styrelsen noterar att Investeringsavtalet skulle fortsätta att gälla under en sådan likvidation intill dess att avtalet sägs upp, oavsett om detta sker i överenskommelse med East Capital eller med stöd av en 75 %-ig aktieägarmajoritet. Som en följd tror styrelsen att det skulle bli svårt att undvika avsevärda osäkerhetsfaktorer i termer av bolagsstyrning, tidsutdräkt och kostnader.

Styrelsen menar att man omsorgsfullt har förhandlat den gemensamma uppsägningen och ett nytt kontraktuellt interimsmellanhavande med East Capital på armslängds avstånd, med strikt iakttagande av gällande jävsregler, och med stöd av professionella rådgivare (Lenner & Partners som finansiella rådgivare och Hannes Snellman som legala rådgivare). Styrelsen har också noterat East Capitals fulla stöd för den gemensamma uppsägningen, det nya övergångsarrangemanget och den förändrade relationen, såväl som ett ökat fokus på aktieägarvärde och införandet av ett aktieåterköpsprogram som kopplas till substansrabatten, vilket också tydligt kommunicerats genom Bolagets pressmeddelanden den 7 april 2016.

Bolagets styrelse har därför nöjet att enhälligt kunna rekommendera aktieägarna att rösta för förslaget.

Förslag

Styrelsen föreslår att aktieägarna godkänner att Investeringsavtalet, som reglerar förhållandet mellan Bolaget och East Capital samt vissa av East Capital närstående bolag, gemensamt sägs upp med omedelbar verkan så att den överenskomna gemensamma uppsägningen träder ikraft inom tio dagar från och med extrastämmans godkännande

Aktieägarna erinras att TATA, gällande från och med och villkorat av att uppsägningen träder ikraft, kommer att reglera åtaganden och tjänster från East Capital (jämte närstående) till förmån för Bolaget, framförallt under övergångsperioden fram till och med december 2017, inklusive ovan angivna ersättning härför till East Capital och närstående.

Med hänvisning till paragraf 13 i bolagsordningen föreslår styrelsen att ett giltigt beslut skall förutsätta godkännande av aktieägare som representerar minst tre fjärdedelar av de avgivna rösterna såväl som de företrädde aktierna på den extra bolagsstämman.

* * * * *

Stockholm april 2016

Styrelsen i East Capital Explorer AB