

Bokslutskommuniké 2014



East Capital Explorers största innehav Starman är Estlands ledande kabel-tv-operatör. Med en försäljningsökning på 11% och en EBITDA-marginal på 47% överglänste bolaget konkurrensen under 2014. I december meddelade Starman att bolaget köper den litauiska kabel-tv-operatören Cgates och skapar därmed det första baltiska kabel-tv-bolaget.
Foto: starman.ee

Bokslutskommuniké 2014

Viktiga händelser under kvartalet

- Den 22 december meddelades att Starman har ingått avtal om att förvärva 100 procent av litauiska kabel-tv-operatören Cgates. Af-fären har erhållit godkännande från konkurrensmyndigheterna och förväntas kunna avslutas inom kort. I samband med förvärvet kommer East Capital Explorer att göra en tilläggsinvestering i Starman om cirka 23 MEUR genom nyemission
- Verkligt värde av investeringen i Starman har skrivits upp med 16,2 procent till 39,5 MEUR och i 3 Burés (före detta Vilnius Business Harbour) med 5,7 procent till 24,2 MEUR, medan investeringarna i Melon Fashion Group har skrivits ned med 38,1 procent till 35,1 MEUR och i Trev-2 med 10,0 procent till 8,5 MEUR
- I december slogs East Capital New Markets Fund samman med East Capital Frontier Markets Fund. Det nya fondinnehavet klassificeras som en kortfristig placering. I december avyttrades 5,1 MEUR av detta fondinnehav
- East Capital Explorers styrelse kommer att föreslå ett inlösenprogram för årsstämman 2015, varvid 5 procent av utestående aktier löses in till 83 SEK per aktie (substansvärdet per aktie, 31 december 2014)

Finansiell utveckling under fjärde kvartalet¹

- Koncernens nettoresultat för det fjärde kvartalet 2014 var -36,2 (25,3) MEUR, inklusive -35,6 (25,8) MEUR i värdeförändringar av investeringar. Kvartalets vinst per aktie uppgick till -1,21 (0,78) EUR
- Substansvärdet per aktie sjönk med 12,2 procent under kvartalet, från 9,94 till 8,73 (9,85) EUR. Det totala substansvärdet uppgick till 261 (309) MEUR
- Likvida medel och kortfristiga placeringar uppgick den 31 december till 57,8 (20,3) MEUR
- Stängningskursen för East Capital Explorer-aktien den 31 december 2014 var 42,50 SEK, motsvarande 4,49 EUR, en minskning med 8,8 procent jämfört med 30 september 2014

Finansiell utveckling under helåret 2014

- Koncernens nettoresultat för helåret uppgick till -33,8 (23,1) MEUR och vinst per aktie uppgick till -1,09 (0,72) EUR
- Substansvärdet per aktie minskade under året med 11,4 procent från 9,85 till 8,73 EUR. Samtidigt minskade det totala substansvärdet med 15,5 procent efter utbetalning om 13,6 MEUR i samband med inlösenprogrammet i juni
- Stängningskursen för East Capital Explorer-aktien den 31 december 2014 var 42,50 SEK, motsvarande 4,49 EUR, en minskning med 33,8 procent jämfört med årsslutet 2013

Händelser efter kvartalets utgång

- I januari steg East Capital Deep Value Fund med 3,7 procent, East Capital Frontier Markets Fund med 4,4 procent, East Capital Russia Domestic Growth Fund med 1,4 procent och East Capital Bering Ukraine Fund Class R med 6,9 procent. Substansvärdet för East Capital Baltic Property Fund II publiceras enbart kvartalsvis
- I januari och februari avyttrades ytterligare andelar i East Capital Frontier Markets Fund till ett värde motsvarande 7,1 MEUR. I februari avyttrades andelar i East Capital Russia Domestic Growth Fund till ett värde motsvarande 3,0 MEUR

Utveckling av substansvärde och aktiekurs

	30 dec 2014		30 dec 2013	
	EUR	SEK	EUR	SEK
NAV per aktie	8,73	82,7	9,85	87,5
Totalt NAV	261m	2,5bn	309m	2,7bn
NAV % förändring per aktie Q4	-12,2	-8,6	8,9	11,4
NAV % förändring per aktie YTD	-11,4	-5,5	8,2	11,9
Stängningskurs per aktie	4,5	42,5	7,0	62,3
Totalt marknadsvärde	134m	1,3bn	225m	2bn
Aktiekurs % förändring per aktie Q4	-12,3	-8,8	30,3	33,3
Aktiekurs % förändring per aktie YTD ²	-33,8	-29,6	22,8	27,0

¹ Jämförbara siffror för motsvarande period 2013 anges inom parantes

² Justerat för inlösenprogram

Portföljen den 31 december 2014

East Capital Explorers portfölj är aktivt förvaltat och består av private equity 36 % (39 %), fastigheter 24 % (10 %) och noterade innehav 40 % (51 %). De största geografiska exponeringarna är mot Baltikum med en vikt på 41 % (20 %), Ryssland 27 % (49 %) och Balkan 14 % (23 %). Exponeringen mot Ukraina är 2 % (2 %). 86 % av portföljen är investerad i bolagets målsektorer: detaljhandel, konsumentvaror, finans och fastigheter.

Portföljen den 31 december 2014

	Värde 31 dec 2014 MEUR	Substans- värde/aktie EUR	% av Substans- värde	Värde 30 sep 2014 MEUR ⁴	Värde 31 dec 2013 MEUR ⁴	Värde- förändring jan-dec 2014, % ¹	Värde- förändring okt-dec 2014, % ¹
Direktinvesteringar							
Starman	39,5	1,32	15,1	34,0	23,6	67,4 ⁴	16,2
Melon Fashion Group	35,1	1,17	13,4	56,6	70,5	-50,2	-38,1
3 Burès (före detta Vilnius Business Harbour)	24,2	0,81	9,3	22,9	-	8,6	5,7
Trev-2 Group	8,5	0,28	3,2	9,8	9,8	-5,0	-5,0
Komercijalna Banka Skopje	7,3	0,24	2,8	7,8	6,6	10,9	-5,7
Summa direktinvesteringar	114,6	3,83	43,9	131,1	110,5	-13,1	-11,9
Fondinvesteringar							
East Capital Deep Value Fund	47,0	1,57	18,0	51,9	-	1,9	-9,4
East Capital Baltic Property Fund II	24,4	0,81	9,3	23,9	20,7	6,0	2,0
East Capital Russia Domestic Growth Fund	16,1	0,54	6,2	27,5	42,3	-61,9	-41,5
East Capital Bering Ukraine Fund Class R	2,0	0,07	0,8	2,0	2,5	-20,4	1,8
<i>Fonder som avyttrats i sin helhet under 2014³</i>	-	-	-	51,2	123,5	0,2	-10,6
Summa investeringar i fonder	89,5	2,99	34,2	156,4	189,0	-8,6	-13,6
Kortfristiga investeringar							
East Capital Frontier Markets Fund	40,9	1,37	15,7	-	-	4,4	4,4
East Capital Frontier Markets Fund - Avyttrad	5,1	0,17	2,0	-	-	-	-
Övriga kortfristiga placeringar	6,2	0,21	2,4	-	-	-	-
Kortfristiga placeringar ⁵	52,2	1,74	20,0	-	-	-	-
Likvida medel	5,6	0,19	2,1	10,4	20,3	-	-
Summa kortfristiga investeringar	57,8	1,93	22,1	10,4	20,3		
Summa portföljen	261,9	8,75	100,2	298,0	319,8		
Övriga tillgångar och skulder, netto	-0,6	-0,02	-0,2	-0,5	-10,4		
Substansvärde	261,3	8,73	100,0	297,5	309,4	-11,4^{2,4}	-12,2²

¹ Beräkningen är justerad för investeringar, avyttringar och distributioner under perioden, d.v.s. det är den procentuella förändringen av; utgående värde plus under perioden erhållna belopp (försäljningslikvider och distributioner) genom ingående värde plus investeringar under perioden

² Utvecklingen av substansvärde per aktie

³ Per 1 januari, 2014 har East Capital omstrukturerat fyra av sina Beringfonder: East Capital Bering Russia Fund, East Capital Bering Balkan Fund, East Capital Bering Central Asia Fund och East Capital Bering Ukraine Fund A. Fonderna har omvandlas till två nya fonder: East Capital New Markets Fund och East Capital Deep Value Fund. 1 december 2014, East Capital New Markets Fund slogs samman med East Capital Frontier Markets Fund. Värdeförändringen i New Markets Fund för perioden jan-dec 2014 uppgick till -0,1% och för perioden okt-dec 2014 uppgick den till -10,3%. Resterande värdeförändring i fonder som avyttrats i sin helhet under 2014 är främst hänförlig till avyttringen av East Capital Special Opportunities Fund i mars 2014 samt East Capital Special Opportunities Fund II i december 2014

⁴ Från och med 1 januari 2014 tillämpas de ändringar av IFRS 10 och IAS 27 som införts för investmentbolag (investment entities). Skillnaden i det omräknade substansvärdet jämfört med tidigare publicerade siffror är hänförlig till innehavet i Starman. Detta innehav konsoliderades tidigare in i koncernen, varvid East Capital Explorers andel av resultatet för 2013 medräknades i substansvärdet, jämfört med att en värdering till verkligt värde (anskaffningsvärdet) gjorts i omräknade siffror. Omräkningen har medfört en justering av värdet med -1,4 MEUR för 2013

⁵ East Capital Frontier Markets Fund klassificeras den som en kortfristig placering eftersom den förväntas avyttras inom 12 månader. Kassainflödet om 5,1 MEUR från avyttringen av andelar i East Capital Frontier Markets Fund som gjordes i slutet av december erhöles i januari och ingår därmed inte i likvida medel

1 EUR = 9,47 SEK den 31 december 2014. Källa: Reuters

Vissa summeringar adderar inte exakt beroende på avrundningar

VD-kommentar kvartal 4, 2014

- Fortsatt stark utveckling i baltiska private equity- och fastighetsinnehaven men inte tillräckligt för att fullt kompensera för den svaga utvecklingen i ryska innehaven

Vårt fokus på ytterligare investeringar i private equity och fastigheter i Baltikum fortsatte att ge resultat under kvartalet och investeringarna i regionen utvecklades väl. Emellertid kunde de inte fullt ut kompensera för den svaga utvecklingen i våra ryska innehav som påverkades av den kraftiga försvagningen i rubeln vilken förlorade 31 procent i värde mot euron under kvartalet. Substansvärdet per aktie den sista december uppgick till 8,73 EUR (82,70 SEK), vilket innebär en minskning med 12,2 procent jämfört med tredje kvartalet och 11,4 procent under 2014. Det totala substansvärdet uppgick till 261 MEUR (2 475 MSEK).

Portföljutveckling och -aktivitet

Starman fortsatte sin starka utveckling under fjärde kvartalet och uppvisade för helåret 2014 en försäljningstillväxt på 11,1 procent och en ökning i EBITDA på 8,5 procent. Baserat på en extern värdering ökade innehavets värde med 16 procent. Det innebär att vårt innehav har ökat i värde med hela 67 procent under 2014, vilket då också inkluderar den omvärdering som skedde under tredje kvartalet. Den högre värderingen är i linje med hur marknaden värderar liknande bolag och reflekterar den starka utveckling som bolaget har uppvisat sedan förvärvet i maj 2013, en utveckling som vi är mycket nöjda med. Under årets sista dagar informerade vi marknaden om en tilläggsinvestering i Starman på 23 MEUR som kommer att genomföras i form av en nyemission. Investeringen är relaterad till Starmans förvärv av Cgates, ett litauiskt bolag som också är verksamt inom kabel-tv- och bredbands-tjänster. Genom affären bildas den första rent panbaltiska kabel-tv- och bredbandsleverantören. Transaktionen har fått godkänt från konkurrensmyndigheten och förväntas slutföras inom de närmaste dagarna. I och med fjärde kvartalet är Baltikum den region som vi har störst exponering mot i portföljen. Vikten i portföljen per sista december motsvarade 41 procent jämfört med 20 procent för ett år sedan, och denna position kommer att förstärkas ytterligare efter den ytterligare investeringen i Starman.

Även för de baltiska fastighetsinvesteringarna genomfördes externa värderingar under fjärde kvartalet. 3 Burės (tidigare Vilnius Business Harbour), ökade i värde med 5,7 procent vilket gör att den totala värdeökningen sedan investeringen i maj 2014 motsvarar 8,6 procent. Även East Capital Baltic Property Fund II ökade i värde, och hade på årsbasis en värdeuppgång motsvarande 6 procent. En extern värdering genomfördes även för vår investering i estländska Trev-2, vilket resulterade i en minskning i verkligt värde med 10 procent. Bolagets försäljning sjönk som väntat under året då olönsamma verksamheter i Ryssland och Lettland avyttrades. Marginalerna, å sin sida, påverkades av en tuffare konkurrens i Estland om ett färre antal uppdrag, som en följd av minskade EU-bidrag inom infrastruktursektorn.

Det osäkra läget som präglade större delen av 2014 i Ryssland förbättrades inte under fjärde kvartalet. Rubeln försvagades starkt i linje med det fallande oljepriset, vilket hade en tydlig påverkan på värdet av våra ryska innehav. Vårt att notera är dock att den ryska börsen (MoEx) under fjärde kvartalet var mer eller mindre oförändrad i rubel. Vår exponering mot Ryssland har fortsatt att minska och stod vid årets slut för mindre än en tredjedel av portföljen, vilket är ett resultat av både avyttringar och en svag utveckling i de ryska innehaven under året. Melon Fashion Group (MFG), vårt ryska private equity-innehav, såg fortsatta utmaningar på kostnadssidan med en stor del av hyres- och inköpskostnader i utländska valutor, men även på intäktssidan i och med en fortsatt dämpad konsumtion. En nedvärdering av innehavet gjordes under sista kvartalet med 38 procent. Omvärderingen är till största delen en omräkningseffekt från rubel till euro, men reflekterar

även en justering av den underliggande värderingen till följd av ett svagare omvärldsläge. Totalt under året har vårt innehav i bolaget justerats ned med 50 procent. Men även efter omvärderingarna visar investeringen fortfarande en positiv årsavkastning om 7,4 procent. Bolaget har tagit stora grepp för att minska valutaberoendet med en tydlig plan för att sänka kostnaderna, vilket redan har börjat påverka lönsamheten positivt. Även om det nuvarande marknadsklimatet är utmanande, innebär det också ett gyllene tillfälle för MFG att trimma sin verksamhet och att komma ur situationen som ett mer effektivt bolag med en starkare marknadsposition.

Bland fondinvesteringarna var det East Capital Russia Domestic Growth Fund, som investerar i ryska konsumentbolag, som hade det tuffast i kvartalet. Fonden minskade i värde med hela 41 procent. I samband med sammanslagningen mellan East Capital New Markets Fund och den nylanserade East Capital Frontier Markets Fund beslutade vi att delta i överföringen till den nya fonden. Vårt beslut att bli ägare i East Capital Frontier Markets Fund betyder att vi har gjort ett avsteg från nuvarande investeringspolicy då fonden investerar även utanför Östeuropa. Fonden är mer diversifierad än den tidigare, eftersom den investerar i globala frontier- eller gränsmarknader. Även om vi avser att avyttra vårt innehav i fonden för att finansiera strategiska investeringar, tror vi att fondens strategi som kombinerar tillväxt med attraktiva värderingar, kan tillföra värde tills detta sker. Sedan lanseringen i mitten av december fram till årets slut visade fonden en positiv utveckling motsvarande 4 procent, en utveckling som fortsatte i januari med en uppgång på ytterligare 4 procent. East Capital New Markets Fund sjönk med 10 procent under kvartalet fram till sammanslagningen i mitten av december. East Capital Deep Value Fund minskade i värde med 9 procent under fjärde kvartalet, främst på grund av dess ryska exponering. Fonden visade dock en positiv avkastning på 2 procent på årsbasis tack vare stark avkastning i början av året.

Private equity och fastigheter nu 60 % av portföljen

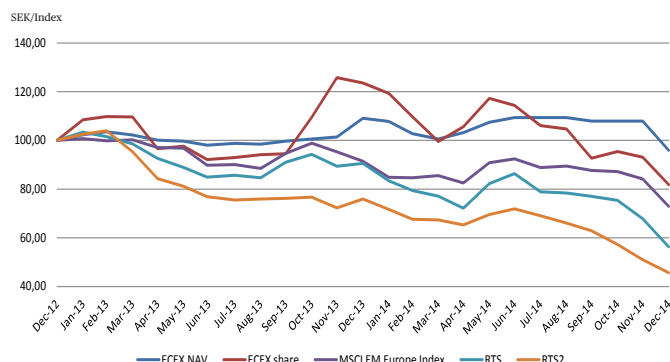
På kapitalmarknadsdagen i december upprepade jag att vårt tydliga fokus på private equity och baltiska fastigheter. Motiven är flera, bland annat att öka möjligheterna för påverkan på portföljbolagen, att fokusera på investeringar där vår värdeskapande förvaltning har de bästa förutsättningarna och även att hitta unika innehav med hög potential. Detta fokus medför också att koncentrationen blir högre i portföljen och att det blir tydligare för våra aktieägare vad som driver utvecklingen i vårt substansvärde, vilket vi också tycker är positivt.

Under de senaste åren har investeringar om närmare 100 MEUR gjorts i private equity och fastigheter i Baltikum (inklusive kapitaltillskottet i Starman i samband med Cgates-förvärvet), vilket motsvarar ungefär en tredjedel av den totala portföljen. För att finansiera detta har vi avyttrat fondinnehav för motsvarande belopp. Alla fondinvesteringar med noterade tillgångar är tillgängliga för försäljning för att finansiera ytterligare investeringar i våra fokusområden. Idag motsvarar private equity 36 procent och fastighetinvesteringar 24 procent av den totala portföljen.

Vi har alltså kommit en bra bit på resan mot att bli ett mer eller mindre renodlat private equity- och fastighetsbolag. Det är glädjande att notera att detta återspeglas i utvecklingen av såväl substansvärde som aktiekursen, vilka har gått bättre än relevanta index för Östeuropa. Men vi är inte framme än. Vår målsättning är att vara klara med den omdaning av portföljen som påbörjades 2012 under 2017/2018. Det kan dock ta såväl längre som kortare tid - hur lång tid det tar är beroende

av de investeringsmöjligheter vi ser. Men vårt mål är tydligt, East Capital Explorer är på väg att bli ett investmentbolag med en unik och koncentrerad portfölj av onoterade tillgångar i Östeuropa.

East Capital Explorer jämfört med index kvartal 4, 2012 - kvartal 4, 2014



Styrelsen har beslutat att föreslå för årsstämman 2015 ett inlösenprogram där 5 procent av de utestående aktierna kan lösas in till fullt substansvärde. Beslutet är i linje med styrelsens tidigare kommunicerade avsikt att under perioden 2013-2015 årligen föreslå ett sådant program under förutsättning att substansrabatten överstiger i genomsnitt 10 procent under de föregående sex månaderna. Inlösen kommer, om programmet godkänns av årsstämman, att ske på substansvärde per aktie per den 31 december 2014, vilket motsvarar 83 SEK per inlöst aktie. Givet den nuvarande substansrabatten på runt 45 procent ger detta en direktavkastning motsvarande cirka 9 procent per aktie.

Mia Jurke
VD

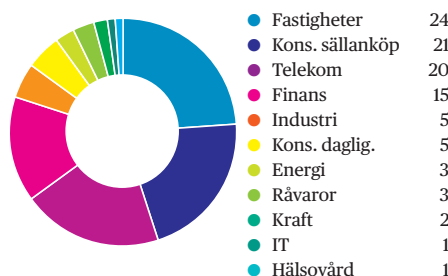


Händelser efter kvartalets slut

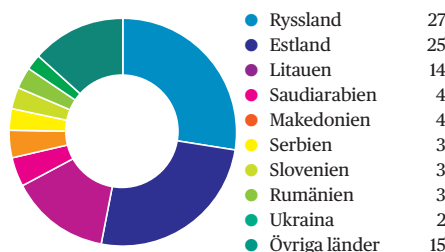
Under det här årets första månad lanserade ECB ytterligare stimulansprogram vilket marknaderna uppskattade. Samtidigt eskalerade konflikten i Ukraina ytterligare, med konsekvens att både USA och EU igen skärpte tonen mot Ryssland med hot om utökade sanktioner. Dessutom sänkte även S&P kreditbetyget på Ryssland i slutet av januari i linje med marknadens förväntningar.

Portföljfördelning, % per den 31 december 2014

Branschfördelning



Landsfördelning

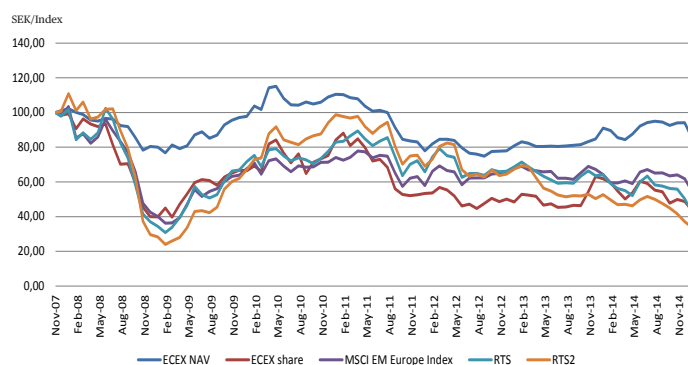


Tillgångsfördelning



* Likvida medel inkl. likvida medel i underliggande fondinnehav

East Capital Explorer jämfört med index sedan börsintroduktionen



Utveckling av substansvärde, aktiekurs och index

(% förändring EUR)	1 jan - 31 dec 2014	1 jan - 30 dec 2013
Substansvärde (NAV)	-11,4	8,2
East Capital Explorer-aktien ¹	-33,8	22,8
RTS Index ²	-37,8	-9,5
RTS 2 Index ³	-39,8	-24,1
MSCI EM Europe ⁴	-20,2	-8,6

¹ Justerat för inlösenprogram

² 50 största bolagen som handlas på Russian Trading System

³ 78 bolag med mer begränsad handel på RTS

⁴ Ryska, polska, ungerska, tjeckiska och turkiska aktier

Förvaltarkommentar kvartal 4, 2014

- Den största händelsen under kvartalet, utöver rubelns kraftiga försvagning, var meddelandet om Starmans förvärv av Cgates

Under det fjärde kvartalet såg vi rubeln falla dramatiskt, vilket fortsatte att reflekteras i East Capital Explorers ryska innehav. De största innehaven i Baltikum, som vuxit till den största geografiska regionen, ökade däremot i värde. Substansvärdet sjönk dock totalt 12 procent under det fjärde kvartalet. Sett till hela året utvecklades i synnerhet de baltiska innehaven starkt medan den totala portföljen tyngdes ned av en svag rysk marknadsutveckling. Substansvärdet per aktie minskade med 11,4 procent under 2014. Under samma period sjönk det östeuropeiska jämförelseindexet MSCI EM Europe 18,8 procent i EUR.

Marknadskommentar

Baltikum och Balkan bjöd på ganska stabila marknader under årets sista månader. Vid årsskiftet blev Litauen det tredje och sista av de baltiska länderna att gå med i eurozonen, vilket vi ser som väldigt positivt trots de problem som idag är förknippade med eurozonen. Långsiktigt drar de små och öppna baltiska länderna många fördelar som medlemmar i valutasamarbetet. Valutarisken försvinner, kreditbetygen förbättras och räntorna förväntas bli lägre. I Litauens fall förväntas räntan

sjunka med 50-80 baspunkter, vilket skulle gynna fastighetssektorn där East Capital Explorer har stor exponering. Baltikums tillväxt har redan varit i topp i det europeiska sammanhanget och eurointralet förväntas öka tillväxten i Litauen med över en procentenhet.

Den ryska marknaden, å andra sidan, var mer turbulent. Oljepriset föll kraftigt under kvartalet, från omkring 90 till 50 USD per fat. Den direkt korrelerade RUB/USD-kursen såg motsvarande utveckling och orsakade, tillsammans med ett amerikanskt kongressbeslut om strängare sanktioner, kraftig volatilitet på valutamarknaden i mitten av december. Rubelkursen försvagades över 30 procent mot dollarn under fjärde kvartalet och tappade nästan halva värdet sett till hela året. Ett lägre oljepris, en försvagad rubel och sanktioner sätter ytterligare press på den ryska ekonomin som redan var pressad av en inbromsad BNP-tillväxt, delvis som ett resultat av eftersläpande strukturella reformer. Räntor och inflation har stigit och vi håller med konsensus synen om att den ryska ekonomin kommer att krympa med 3-4 procent under 2015. Utvecklingen är förstas en besvikelse, men tvingar förhoppningsvis fram strukturella reformer som krävs för att landet ska kunna förverkliga sin enorma potential.

De tio största innehaven i East Capital Explorers portfölj på en genomlyst nivå (summan av direkta och indirekta investeringar)¹

31 December 2014	Värde av det totala innehavet, MEUR	% av Substansvärde	Utv. Q4, %	Land	Sektor	East Capital Explorer investerat genom
Starman	39,5	15,1	16,2	Estland	Telekom	Direktinvestering
Melon Fashion Group	35,1	13,4	-38,1	Ryssland	Konsument sällanköp	Direktinvestering
3 Burės	24,2	9,3	5,7	Litauen	Fastigheter	Direktinvestering
Komercijalna Banka Skopje	9,1	3,5	-5,7	Makedonien	Finans	Direktinvestering East Capital Deep Value Fund
Trev-2 Group	8,5	3,2	-5,0	Estland	Industri	Direktinvestering
GO9	7,3	2,8	-2,6	Litauen	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Tänassilma Logistics	6,6	2,5	5,3	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Metro Plaza	4,4	1,7	n/a	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Integra	4,0	1,5	4,3	Ryssland	Energi	East Capital Deep Value Fund
Evrax	3,8	1,5	19,1	Ryssland	Råvaror	East Capital Deep Value Fund
Summa	142,5	54,5				

¹ Räknat som om East Capital Explorer AB hade direktägt sin andel av de underliggande tillgångarna i respektive fondbesittning

Portföljkommentar

Förutom rubelförsvagningen, var den största händelsen under det fjärde kvartalet Starmans avtal om att köpa en ledande kabel-tv-operatör i Litauen. I samband med transaktionen, som förväntas vara klar under det första kvartalet 2015, kommer East Capital Explorer att investera ytterligare 23 MEUR i Starman. Finansiering sker huvudsakligen genom att avyttra andelar i East Capital Frontier Markets Fund och East Capital Russia Domestic Growth Fund. Vid årsskiftet representerade Baltikum, innan tilläggsinvesteringen i Starman, 41 procent av det totala substansvärdet, jämfört med 20 procent för ett år sedan. Exponeringen mot Ryssland sjönk samtidigt från 49 procent till 27 procent under 2014, till följd av såväl avyttringar som värdenedgångar.

Private Equity

Starman fortsatte att överträffa inte bara våra förväntningar, utan även konkurrenter i termer av kundintag och finansiella resultat. Framgångarna är mycket tack vare Starmans marknadsledande produktutbud. Under 2014 steg försäljningen med 11,1 procent till 33,6 MEUR och EBITDA med 8,5 procent till 15,9 MEUR, motsvarande en EBITDA-marginal på 47,4 procent.

Under det fjärde kvartalet togs dessutom det första steget mot att skapa den första rent pan-baltiska kabel-tv-operatören, med Starman som bas, genom förvärvet av den litauiska operatören Cgates. Med 125 000 kabel-tv- och 70 000 bredbandskunder omsatte Cgates under

2014 omkring 16 MEUR med ett EBITDA-resultat på drygt 7 MEUR, motsvarande en marginal på 45 procent. Transaktionen förväntas ge stora synergifördelar i termer av besparingar i inköp och investeringar, men även inom produktutveckling. Affären värderas Cgates till totalt 56,3 MEUR och köpet finansieras dels med kontanta medel via ett kapitaltillskott om 23 MEUR från East Capital Explorer, dels via skuldfinansiering. Affären förväntas kunna slutföras inom de närmaste dagarna.

Som väntat slog rubelförsvagningen mot lönsamheten i Melon Fashion Group (MFG), vars bruttomarginal sjönk till 54 procent i det fjärde kvartalet, från 60 procent ett år tidigare. Trots ett försämrat konsumentsentiment lyckades MFG ändå öka försäljningen med 23 procent i kvartalet. En stor del av denna ökning är hänförlig till en större total butiksyta, men även jämförbar försäljning ökade med 1,3 procent. Kestutis Sasnauskas, chef för Private Equity and Real Estate på East Capital, agerar sedan årsskiftet vd i bolaget efter att den förra vd:n avgick. Kestutis har hållit aktiviteten uppe i bolaget, med framgångsrika omförhandlingar av en mängd fasta och dollarbaserade butikshyror till omsättningsbaserade hyror i rubel på betydligt lägre nivåer. En annan åtgärd, som man inledde i januari 2015, är införandet av flexibla arbetsscheman, något som till skillnad från i Europa inte har förekommit i Ryssland tidigare. Butiksexpansionen har dragits ner något, men bolaget satsar icke desto mindre hårt på marknadsföring för att stärka sin marknadsposition. Under 2015 kommer Irina Shayk och Natalya Vodyanova, två av Rysslands mest kända fotomodeller, att vara ansiktena utåt för koncepten Love Republic och Zarina. Medan samtliga kläddedjor har det tufft i Ryssland är vår ambition att MFG ska gå stärkt ur situationen.

Byggbolaget Trev-2 Group hade som väntat lägre försäljningsvolym och försvagade marginaler, till följd av ökad konkurrens efter minskningen i EU-finansiering till byggprojekt i Estland. Omsättningen uppgick till 65,1 MEUR och EBITDA till 5,5 MEUR för helåret 2014. I november förvärvade Trev-2 de utestående aktierna i dotterbolaget Taskar. I samband med detta sålde East Capital Explorer en del av sina aktier i Trev-2 till de förra minoritetsägarna i Taskar och minskade därmed sin ägarandel från 40,0 till 38,3 procent.

Fastigheter

Kontorsfastigheten Vilnius Business Harbour, som förvärvades i maj 2014, döptes under kvartalet om till 3 Burės, vilket är litauiska för "tre segel". Två av dessa segel, eller skyskrapor, ingick i förvärvet tillsammans med en tomt där ambitionen är att kunna hissa ett tredje segel i form av en ny kontorsbyggnad. Vakansgraden var fortsättningsvis låg på 4 procent vid årsskiftet och förväntas sjunka ytterligare 2015.

Under det fjärde kvartalet gjorde East Capital Baltic Property Fund II ytterligare en investering i den baltiska fastighetssektorn, där East Capital idag är den största aktören. Metro Plaza är en förstklassig kontorsfastighet i Tallinn och förvärvades för 21,8 MEUR till en yield på 7 procent. Fondens substansvärde steg 2 procent under kvartalet och 6 procent under hela 2014. Kassaflöden från alla fastighetsinnehav bidrog till värdeökningen, medan gallerian GO9 i Vilnius nedvärderades innan årsskiftet då vakansgraden var högre än förväntat. GO9, som är mer av ett turnaround-case jämfört med de övriga investeringarna, hade en vakansgrad på 17 procent vid årsskiftet och vårt fastighetsteam förväntar sig kunna hyra ut resterande del under första halvan av 2015.

Noterade innehav

East Capital Explorers exponering mot noterade aktier genom East Capital Russia Domestic Growth Fund, East Capital Deep Value Fund respektive East Capital New Markets Fund (som i december slogs samman med East Capital Frontier Markets Fund) representerade 40 procent av substansvärdet per den 31 december. Rubelförsvagningen, försämrade tillväxtutsikter och svagare konsumentsentiment bidrog till att East Capital Russia Domestic Growth Fund sjönk 41,5 procent i

EUR under kvartalet, trots att flera underliggande bolag fortsatte att leverera med subbelsiffriga tillväxttal. East Capital Deep Value Fund utvecklades bättre än regionen i helhet, med en nedgång på 9,4 procent under kvartalet. Fonden stängde helåret på plus 1,9 procent. East Capital New Markets Fund fusionerades med den nylanserade fonden East Capital Frontier Markets Fund. Fondinnehavet är, precis som alla fondinvesteringar med noterade innehav, tillgängligt för att finansiera nya investeringar inom private equity- och fastighetssektorn. East Capital Frontier Markets Fund steg med 4,4 procent efter sammanslagningen i december.

Den noterade makedonska banken Komercijalna Banka Skopje (KBS) fortsatte att förbättra sitt operativa resultat och vände till vinst under årets sista månad. Aktiekursen avslutade året med en uppgång på 10,9 procent efter en nedgång med 5,7 procent under fjärde kvartalet.

Utsikter

I Baltikum och Balkan, som står för den största delen av East Capital Explorers geografiska exponering, förväntar vi oss en fortsatt stabil konvergens med Västeuropa. Länder i båda dessa frontierregioner kommer mycket troligt att se tillväxten stabiliseras runt tre procent, vilket är tämligen starkt givet den svaga utvecklingen i både eurozonen och Ryssland. Samtidigt är inflation och räntor generellt låga. ECB:s förnyade stödköp borde ge ytterligare stöd åt aktiemarknaderna, vilket vidare stödjer vår positiva syn på regionerna. De Baltiska länderna och Slovenien, vilka tillhör eurozonen, påverkas direkt av ECB:s program medan regionens övriga länder påverkas indirekt. Alla dessa länder är oljeimportörer och borde dra fördel av ett lägre oljepris, som kan ses som ett massiv realekonomisk stimulans.

Det lägre oljepriset kommer å andra sidan att vara avgörande för Rysslands utveckling. Vi tror att landet faller ner i recession under 2015, medan inflationen har ökat till tvåsiffriga tal. Vi delar däremot inte den oro kring budgetbalans och valutareserver som S&P motiverade sin nedgradering av Ryssland med. Den flytande rubeln fungerar som en buffert och Ryssland har tillräckliga reserver för att klara av 2015-års skuldåtaganden. Sanktionerna har tydligt bitit, vilket har spätt på de negativa effekterna som oljepriset burit med sig. Men vi tror inte att EU:s sanktioner förnyas i juli. Detta, i kombination med en eventuell återhämtning i oljepriset, borde ge stöd åt både rubeln och aktiemarknaden.

I linje med den kommunicerade omställningen mot en koncentrerad portfölj med private equity- och fastighetsinnehav, förväntas portföljaktiviteten vara hög under 2015. Närmast ska Starman avsluta förvärvet av Cgates. Med en kombination av tillväxt och kassaflöden, tror vi inte bara att portföljen kommer att ge en god balans, utan även en attraktiv riskjusterad avkastning. Det som driver den långsiktiga utvecklingen av substansvärdet är förmågan att som starka ägare aktivt kunna skapa värde genom att sitta i förarsätet.

Det är framförallt i Baltikum som vi letar nya investeringar. Här ser vi attraktiva investeringsmöjligheter och har en stark närvaro. Det har vi också i Ryssland men där vi på grund av marknadsläget inte aktivt letar efter nya investeringar. Förutom nya möjligheter kommer existerande investeringar, inte minst Melon Fashion Group i Ryssland, Starman och Cgates i Baltikum och de tre fastigheter som förvärvades under 2014, att karaktärisera vårt arbete under 2015.

Peter Elam Håkansson
Ordförande, East Capital



Portföljöversikt

Resultat- och balansräkningar samt kassaflödesrapporter för East Capital Explorers onoterade direktinvesteringar kommer att göras tillgängliga på www.eastcapitalexplorer.com kort efter publiceringen av bokslutskommunikén.

Direktinvesteringar

Starman

- Ledande kabel-tv-, bredbands- och telefonileverantör i Estland

East Capital Explorers ägarandel i företaget:	51%			
% av substansvärde:	15%			
MEUR	2014 jan-dec	2013 jan-dec	2014 okt-dec	2013 okt-dec
Försäljning	33,6	30,2	8,6	7,7
EBITDA	15,9	14,6	3,8	3,9
Nettoresultat	3,1	4,2	0,5	0,7
Försäljningsstillväxt (%)	11,1	7,9	12,0	6,5
EBITDA-marginal (%)	47,4	48,3	44,6	50,0
Antal RGU's ('000)	318	293	318	293
Snitt ARPU (€/månad)	14,6	13,4	14,9	13,8

• I december tillkännagav Starman att bolaget förvärfvar 100 procent av Cgates, Litauens ledande kabel-tv- och bredbandsoperatör. Transaktionen, som värderar Cgates till 56,3 MEUR, är ett logiskt första steg i att skapa den första pan-baltiska kabel-tv-operatören med Starman som bas

• Cgates kundbas utgörs av 125 000 kabel-tv och 70 000 bredbandskunder. Intäkter och EBITDA för 2014 förväntas uppgå till cirka 16,1 MEUR respektive 7,2 MEUR, med en EBITDA-marginal om 45 procent

• För att finansiera förvärfvet kommer East Capital Explorer att göra en investering motsvarande 23 MEUR i Starmans eget kapital och ökar därmed sin ägarandel till 62 procent. Därtill finansieras förvärfvet med banklån. Affären förväntas vara slutförd inom kort

• Baserat på en extern värdering vid årsskiftet skrevs det verkliga värdet av East Capital Explorers innehav i Starman upp med 16,2 procent till 39,5 MEUR, vilket återspeglar att bolaget har fortsatt överträffa förväntningarna

Läs mer om Starman på: www.starman.ee

Melon Fashion Group

- En av de snabbast växande modekedjorna i Ryssland

East Capital Explorers ägarandel i företaget:	36%			
% av substansvärde:	13%			
MRUB	2014 jan-dec	2013 jan-dec	2014 okt-dec	2013 okt-dec
Försäljning	11 192	8 966	3 268	2 665
Bruttoresultat	5 972	5 275	1 757	1 602
EBITDA	407	898	638	280
Försäljningsstillväxt (%)	24,8	27,0	22,6	27,0
Bruttomarginal (%)	53,4	58,8	53,8	60,1
EBITDA-marginal (%)	3,6	10,0	19,5	10,5
Antal butiker, periodens utgång	669	586	669	586
Jämförbar försäljning (%)	0,2	6,5	1,3	2,2

1 RUB = 0,01377 EUR per 31 december 2014

• I kölvattnet av den militära konflikten i Ukraina, med skärpta sanktioner och fallande rubelkurs, förblev verksamhetsmiljön under det fjärde kvartalet svår för klädkedjor i Ryssland och utsikterna fortsatte att

vara osäkra. Trots det tuffare klimatet redovisade Melon Fashion Group (MFG) en kvartalsförsäljning om 3,3 MRUB, en ökning med 23 procent på årsbasis, främst pådriven av växande försäljningsytor. Den jämförbara försäljningen ökade med 1,3 procent

• De ökade kostnaderna från inköp i utländska valutor och en aggressivare varurabattering minskade kvartalets bruttomarginal till 54 procent, jämfört med 60 procent förgående år. På grund av svagare konsumtion av sällanköpsvaror och en hård konkurrens, kunde MFG inte fullt ut föra över de ökade produktionskostnaderna till den priskänsliga slutkonsumenten, vilket resulterade i en försämrad bruttomarginal

• EBITDA, som påverkades positivt av vinster från valutasäkringar, uppgick till 638 MRUB, vilket motsvarar en EBITDA-marginal på 20 procent. Justerat för säkringsvinster och andra valutakurseffekter, uppgick den underliggande EBITDA-marginalen till cirka 7 procent

• Med hänsyn till de ökande produktionskostnaderna och pressade försäljningspriser, fokuserar bolagets ledning på kostnadsoptimering, med primärt fokus på hyror och löner. Den stigande vakansgraden i ryska köpcentrum skapar goda förutsättningar för framgångsrika omförhandlingar av befintliga hyreskontrakt. Resultaten av denna process, som företaget påbörjade i mitten av 2014, förväntas vara fullt synliga mot mitten 2015

• I slutet av 2014 uppgick det totala antalet butiker till 669, inklusive den egna detaljhandelsverksamheten och franchise-nätverket

• Det verkliga värdet av East Capital Explorers innehav i MFG skrevs ned med 38,1 procent till 35,1 MEUR, vilket återspeglar dels en omräkningseffekt (till RUB/EUR-kurs per 31 december), dels en lägre underliggande värdering till följd av en högre marknadsrisk

Läs mer om Melon Fashion Group på: www.melonfashion.ru

3 Burès

- En av Vilnius mest välbelägna, förstklassiga och moderna kontorsbyggnader

East Capital Explorers ägarandel i företaget:	100%			
% av substansvärde:	9%			
MEUR	2014 jun-dec	2013 jun-dec	2014 okt-dec	2013 okt-dec
Hyresintäkter	3,1	N/A	1,3	N/A
Rörelseresultat	2,5	N/A	1,4*	N/A
Nettoresultat	1,3	N/A	1,0	N/A
Rörelsemarginal (%)	80,9	N/A	102,3*	N/A
Vakansgrad (%)	4,6**	N/A	4,0	N/A
Snitthyra (€/kvm)	12,6	N/A	12,6	N/A

* Inklusive omvärdering av fastighet om 0,7 MEUR

** Historiska siffror har omräknats för att reflektera ökningen i uthyrningsbar yta. Motsvarar 2,6 procent enligt föregående perioders definition

• I december månad bytte fastigheten namn och varumärke från Vilnius Business Harbour till 3 Burès

• Under kvartalet gjordes en granskning av fastighetens uthyrningsbara yta, som därmed justerades upp något. Som ett resultat av detta steg va-

kansgraden till 4 procent från 2,7 procent kvartalet innan. Vakansgraden förblir emellertid låg och sjönk i jämförbara tal med 0,4 procentenheter

- Ledningen förväntar sig att vakansgraden sjunker till under 2 procent under 2015 baserat på en stark pipeline av potentiella nya hyresgäster
- För 2015 förväntas en modest ökning i den genomsnittliga hyresnivån, vilken uppgick till 12,6 EUR/kvm i december, som ett resultat av nya och omförhandlade hyreskontrakt
- Vad gäller byggprojektet för den intilliggande tomten, pågår ett detaljerat planeringsarbete parallellt med framtagandet av det tekniska projektet. Det tekniska projektet med bygglov förväntas vara klart under det tredje kvartalet 2015
- Baserat på en extern värdering av fastigheten vid årsskiftet skrevs det verkliga värdet av 3 Burés upp med 5,7 procent till 24,2 MEUR

Läs mer om 3 Burés på: www.3bures.lt

Trev-2 Group

- Ett av Estlands största entreprenad- och anläggningssföretag

East Capital Explorers ägarandel i företaget:	38 %			
% av substansvärde:	3 %			
MEUR	2014 jan-dec	2013 jan-dec	2014 okt-dec	2013 okt-dec
Försäljning	66,3	103,1	15,3	29,5
EBITDA	5,5	9,4	0,2	2,6
Rörelseresultat	2,0	4,7	-0,8	0,9
Nettoresultat	1,6	4,0	-0,9	0,4
Försäljningsstillväxt (%)	-35,7	12,0	-48,2	25,6
EBITDA-marginal (%)	8,2	9,1	1,5	8,8
Rörelsemarginal (%)	3,0	4,5	-5,4	3,1

• Som väntat var Trev-2:s intäkter under året lägre än under 2013 till följd av tidigare meddelade avveckling av det general construction-segmentet och verksamheterna i Lettland och Ryssland. Marginalerna pressades av den ökade konkurrensen i Estland till följd av minskade EU-anslag för sektorn

• I november avslutade Trev-2 sitt förvärv av 49 procent i Taskar, ett dotterbolag inriktat på miljökonstruktion. Nu äger koncernen 100 procent i samtliga dotterbolag

• I samband med förvärvet av Taskar sålde East Capital Explorer i november en del av sitt innehav i Trev-2 för 0,7 MEUR och minskade därmed sitt ägande från 40,0 till 38,3 procent

• I december erhöll East Capital Explorer en utdelning om 0,2 MEUR från Trev-2

• Baserat på en extern värdering vid årsskiftet skrevs det verkliga värdet av East Capital Explorers innehav i Trev-2 Group ned med 10 procent till 8,5 MEUR

Läs mer om Trev-2 Group på: www.trev2.ee

Komercijalna Banka Skopje

- Den största banken i Makedonien mätt i tillgångar och kapital

East Capital Explorers ägarandel i företaget:	10 %
% av substansvärde:	3 %

• Till följd av provisionsåterföringar kunde Komercijalna Banka Skopje (KBS) redovisa vinst under årets sista månad. Banken avslutade 2014 med en oreviderad nettovinst om 1,5 MEUR, vilket motsvarar en avkastning på eget kapital om 1 procent. Kärnverksamheten fortsatte

att förbättras med en 10-procentig ökning i vinst före provisioner och skatt, jämfört med 2013. Räntenettet var fortsättningsvis högre medan de operativa utgifterna minskade. Avgifts- och kommissionsintäkterna förblev i stort sett stabila. Trots detta belastade avsättningar, återföringar och obligatoriska nedskrivningar av säkerheter fortsättningsvis resultaträkningen

• KBS likviditet förblev stark. Banken har fortsatt med sina åtgärder för att minska överskottskassan som har tyngt lönsamheten. Trots upprepade sänkningar av inlåningsräntan ökade insättningarna med 9 procent på årsbasis. Även om efterfrågan och kreditkvaliteten inom privatkundsegmentet förbättrades, var den totala efterfrågan på företagskrediter svag och andelen dåliga lån ökade. Den totala tillväxten var knappt 7 procent, något högre än prognostiserat, med en bruttolånetillväxt på ungefär samma nivå

• Kapitaltäckningsgraden förblev tillfredställande på 13,5 procent. Den främsta risken för kapitalkvoten framöver vore en ytterligare försämring av företagskrediterna. KBS ledning fortsätter att arbeta aktivt för att lösa dessa problemexponeringar

Läs mer om Komercijalna Banka Skopje på: www.kb.com.mk

Fondinvesteringar

East Capital Deep Value Fund

Strategin för East Capital Deep Value Fund är att ge investerare exponering mot konservativa marknadsvärderingar, företag med stark intäktsgenerering och där det finns en betydande potential för omvärdering. Detta inkluderar onoterade innehav liksom små och medelstora företag med beprövade affärsmodeller som kan förvärvas till attraktiva värderingar. Fonden har ingen sektoriell avgränsning - överavkastning visavi marknaden är istället vägledande för valet av innehav.

East Capital kan leta efter omstruktureringscase och vara en aktiv ägare i sina portföljinvesteringar för att på så sätt skapa värde. Detta inkluderar att nominera styrelseledamöter och andra aktieägaråtgärder för att säkerställa minoritetersintressen och god bolagsstyrning, liksom att driva företagsaffärer, återköp av aktier eller andra åtgärder som realiserar värde för aktieägarna. Avkastningen i fonden kommer att vara mindre kopplad till den allmänna marknadstrenden, eftersom portföljbolagen normalt inte är inkluderade i de stora indexen.

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 76 procent.

Fondutveckling	Q4 2014	12 mån 2014	Sedan jan 14
East Capital Deep Value Fund, EUR	-9%	2%	2%

Portföljkommentar för kvartalet

- Fjärde kvartalets utveckling påverkades av oljepriset, som föll nästan 40 procent, och dess inverkan på rubeln. Tydligast syns effekten i innehavet i Bank Sankt-Petersburg som tappade 41,4 procent. Balkan-innehaven påverkades av en allmän oro över Ryssland och konflikten i Ukraina
- Det rumänska fastighetsbolaget Impact fortsatte att gå starkt trots den turbulenta marknaden. Aktien steg 8,2 procent i fjärde kvartalet och 174,2 procent sett till helåret. Efter en kapitalanskaffning på 18 MEUR är bolaget väl positionerat för att fortsätta utveckla sitt fastighetsbestånd
- Caucasus Energy & Infrastructures aktie steg 6,8 procent under kvartalet. Ledningen meddelade att man avser att likvidera bolaget efter att ha sålt dess största tillgång (ett vattenkraftverk i Georgien) tidigare i år. Förslaget är föremål för godkännande av bolagets aktieägare

East Capital Baltic Property Fund II

Fondens syfte är att investera i den baltiska marknaden för kommersiella fastigheter. Främst rör det sig om investeringar i köpcentrum och butiksfastigheter samt i logistik- och kontorsfastigheter. Målet är att förvärva fastigheter i attraktiva lägen med stabila kassaflöden och förbättringspotential.

Fondens huvudsakliga fokus ligger på fastigheter med väletablerade hyresgäster och hållbara hyresvillkor i och omkring Tallinn, Riga och Vilnius. Värde adderas genom förbättringar i hyresgästmixen, renoveringar, utbyggnationer och nyutveckling.

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 59 procent.

Fondutveckling	Q4 2014	12 mån 2014	Sedan maj 2012
East Capital Baltic Property Fund II	2%	6%	29%

Portföljkommentar för kvartalet

- Under det fjärde kvartalet 2014 slutförde East Capital Baltic Property Fund II sin femte investering genom förvärvet av den förstklassiga kontorsbyggnaden Metro Plaza, belägen i hjärtat av Tallinns centrala affärsdistrikt. Fastigheten förvärvades för 21,8 MEUR, med lånefinansiering på 67 procent och en direktavkastning på 7 procent
- Substansvärdet för East Capital Baltic Property Fund II ökade med 2,0 procent i det fjärde kvartalet och med 6,0 procent för helåret 2014
- Tänassilma Logistics och Deglava Prismas stabila kassaflöden, tillsammans med intäkterna från de nyligen förvärvade fastigheterna Rimi Logistics Centre och Metro Plaza, bidrog till ökningen i substansvärde

Portföljfördelning, % den 31 december 2014

Sektorfördelning % av fonden

Finans	32,7
Konsument sällanköp	15,3
Råvaror	13,4
Energi	12,7
Kraft	7,7
Konsument dagligvaror	5,3
Telekom	4,0
Industri	3,6
Hälsovård	0,5
Övriga tillgångar och skulder	4,8

Landsfördelning % av fonden



Fondens största innehav den 31 december 2014

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Integra	8,5	4,3	0,3	Ryssland	Energi
Evrax	8,2	19,1	1,1	Ryssland	Råvaror
B92	7,8	-0,6	-0,1	Serbien	Kons. sällank.
Impact	7,6	8,2	0,5	Rumänien	Finans
Caucasus Energy & Infrastructure	5,9	6,8	0,3	Georgien	Kraft
Komercijalna Banka Skopje	3,7	-6,0	-0,2	Makedonien	Finans
Telekom Srpske	3,3	-1,1	0,0	Bosnien	Telekom
Cantik	3,1	-1,0	0,0	Ukraina	Finans
Bank Sankt-Petersburg	3,0	-41,4	-1,7	Ryssland	Finans
Steppe Cement	2,7	-20,1	-0,6	Kazakstan	Råvaror

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
54	21	117

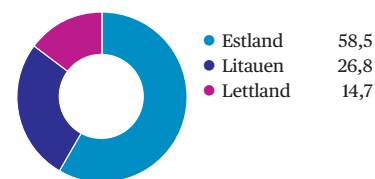
- Det ryska stål- och gruvbolaget Evrax steg 19,1 procent i kvartalet och 191 procent för helåret som en effekt av att råvarubolag generellt gynnas av den svagare rubeln

Portföljfördelning, % den 31 december 2014

Sektorfördelning % av fonden

Detaljhandel	41,4
Logistik	37,4
Kontor	21,2

Landsfördelning % av fonden



- I shoppinggallerian GO9 i Vilnius är den nuvarande belägningsgraden cirka 83 procent. De lokaler som tidigare var reserverade för en detaljhandelskedja med planer att öppna en flaggskeppsbutik i gallerian, marknadsförs nu brett. Ledningens förväntning är att resterande butiksytor hyrs ut under den första halvan av 2015

- Värderingen av samtliga fastigheter ökade baserat på externa värderingar, med undantag för GO9 som skrevs ned före årsskiftet mot bakgrund av att en högre vakansgrad än väntat

East Capital Russia Domestic Growth Fund

Fonden är inriktad på att dra nytta av potentialen i den starka inhemska ryska ekonomin. Målet är att skapa en portfölj med 10 till 20 noterade bolag med ett marknadsvärde över 500 miljoner dollar och där minst hälften av omsättningen genereras i Ryssland. Fonden är aktiv i flera olika sektorer och investerar i aktier som anses vara undervärderade och som därmed har stor potential att stiga i värde.

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 95 procent.

Fondutveckling	Q4 2014	12 mån 2014	Sedan aug 12
East Capital Russia Domestic Growth Fund, EUR	-42%	-62%	-60%

Portföljkommentar för kvartalet

- Utmaningarna fortsatte under det fjärde kvartalet för konsumentrelaterade aktier i Ryssland på grund av rubelns kraftiga devalvering samt förväntningar om ett tuffare makroekonomiska klimat och svagare konsumentförtroende
- Den ryska detaljisten Magnits aktie utvecklades i linje med marknaden, och sjönk 30,4 procent under fjärde kvartalet. Detta trots ett starkt 2014 med en 31,6-procentig försäljningstillväxt och en butiksexpansion om 19,2 procent. Starka intäkter och med förbättrade inköpsvillkor talar för en rekordhög lönsamhet
- Hemelektronikkedjan M.Video levererade en försäljningstillväxt på 52,0 procent för fjärde kvartalet (jämfört med samma period 2013) och 18,8 procent för året, jämfört med ledningens förväntningar på 8-10 procent
- E.ON Ryssland-aktien sjönk med 38,7 procent under kvartalet, trots förväntningar på framtida EBITDA-tillväxt i och med det nya kraftverket. Vd:n har upprepat att utdelningsandelen kan komma att överstiga de 60 procent som utdelningspolicyn anger, vilket översätts till en direktavkastning på 10,0 procent
- Sberbank sjönk med 50,3 procent under kvartalet, i samband med att investerarnas oro ökade efter höjningen av styrräntan till 17 procent i mitten av december. Ledningen vidhåller att banken kommer att upprätthålla lönsamheten under 2015 trots det påfrestande makroklimatet

East Capital Bering Ukraine Fund R

Fondens syfte är att uppnå långsiktig värdeökning genom investeringar i ukrainska aktier. Fonden kan också investera i företag som har betydande handel med eller som investerar aktivt i Ukraina.

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 12 procent.

Fondutveckling	Q4 2014	12 mån 2014	Sedan jan 08
East Capital Bering Ukraine Fund R, EUR	2%	-20%	-83%

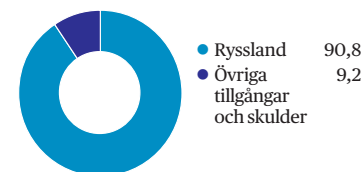
Portföljkommentar för kvartalet

- Ingen påtaglig förbättring av den politiska eller ekonomiska situationen i Ukraina syntes under det fjärde kvartalet. Hryvnja fortsatte att försvagas mot euron och avslutade året på en växelkurs runt 19 UAH per USD, vilket innebär en ungefärlig nedgång om 42 procent sedan årets början
- Fastighetsbolaget Cantiks intäkter för året 2014 minskade med 17 procent jämfört med 2013 till följd av valutadevalveringen. Fonden erhöll utdelningar från Cantik om 0,5 MEUR under det fjärde kvartalet vilket innebär att den totala utdelningen för året uppgick till 1,5 MEUR
- Det går fortfarande bra för matproducenten Chumaks verksamhet, med tanke på den svåra makroekonomiska situationen. Volymerna fortsatte att växa och bolaget stärkte sin marknadsandel under det fjärde kvartalet. Den försvagade valutan fortsätter dock att sätta press på lönsamheten och rörelseresultatet (EBITDA) för året sjönk med nästan 40 procent mätt i EUR

Portföljförändring, % den 31 december 2014

Sektorfördelning % av fonden	
Finans	21,5
Konsument sällanköp	13,5
IT	12,4
Industri	12,2
Kraft	11,1
Konsument dagligvaror	10,8
Telekom	9,3
Övriga tillgångar och skulder	9,2

Landsfördelning
% av fonden



Fondens största innehav den 31 december 2014

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Magnit	13,5	-30,4	-3,9	Ryssland	Kons. dagligv.
Mail.ru Group	12,4	-39,6	-5,3	Ryssland	IT
E.ON Russia	11,1	-38,6	-4,2	Ryssland	Kraft
Sberbank	9,8	-50,3	-5,1	Ryssland	Finans
Sistema	9,3	-26,1	-1,9	Ryssland	Telekom
Aeroflot Russian Airlines	9,2	-49,3	-5,3	Ryssland	Industri
M.Video	6,8	-52,3	-4,8	Ryssland	Kons. sällanköp
LSR Group	4,5	-55,4	-3,3	Ryssland	Finans
Bank Sankt-Peterburg	4,3	-46,6	-2,2	Ryssland	Finans
Sollers	4,0	-47,5	-2,1	Ryssland	Kons. sällanköp

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
85	0	14

Portföljförändring, % den 31 december 2014

Sektorfördelning % av fonden	
Finans	72,7
Konsument dagligvaror	20,4
Övriga tillgångar och skulder	6,9

Landsfördelning
% av fonden



Fondens största innehav den 31 december 2014

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Cantik	72,7	3,7	2,7	Ukraina	Finans
Chumak	20,4	0,3	0,0	Ukraina	Konsument dagligvaror

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

Kortfristiga placeringar

Kortfristiga placeringar

Den 31 december 2014 klassificerades East Capital Frontier Markets Fund, som är en daglig handlad UCITS-fond (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities), som en kortsiktig placering och är inkluderad i kortfristiga placeringar i portföljrapporten på sida 3 i denna rapport.

Likvida medel

Likvida medel uppgick till 5,6 MEUR (20,3 MEUR per 31 december 2013). Ränteintäkter från likvida medel under rapportperioden uppgick till 0,0 MEUR (0,0 MEUR per 31 december 2013). Minskningen av kassan under året är hänförlig till gjorda förvärv samt den utbetalning till aktieägarna som skedde i samband med inlösenprogrammet som avslutades i juni. Kassa och bank i Balansräkningen uppgick per den 31 december 2014 till 1,1 MEUR då detta endast avser likvida medel i moderbolaget.

East Capital Frontier Markets Fund

East Capital Frontier Markets Fund strävar efter att generera långsiktig kapitaltillväxt genom exponering mot bolag på frontiermarknader världen över. Fonden fokuserar på unga och växande marknader med syfte att skapa exponering mot en växande medelklass och inhemsk konsumtion.

För att kombinera stark tillväxt med attraktiva värderingar söker fonden investeringar i ett brett urval av länder, sektorer och bolag. En betydande andel investeras i länder utanför index, så kallade "next frontiers", för att tillvarata de möjligheter som finns i de marknader som ännu inte klassificerats men har god utveckling. Investeringsfilosofin är baserad på ett aktivt aktieurval som åstadkoms genom fundamental analys, ett långsiktigt perspektiv och lokal närvaro på marknaderna.

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 64 procent.

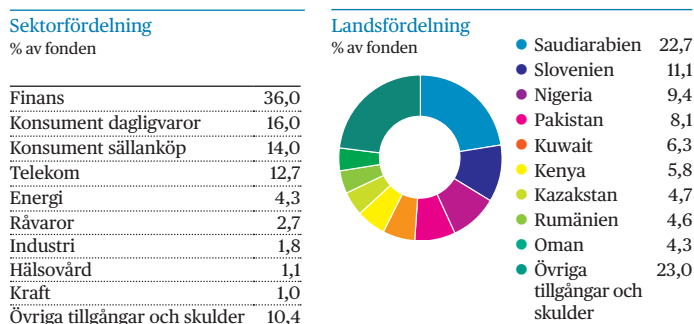
Fondutveckling	Q4 2014	12 mån 2014	Sedan jan 14
East Capital Frontier Markets Fund, EUR	4 %	4 %	4 %

Portföljkommentar för kvartalet

• Tack vare den gynnsamma tidpunkten för lanseringen hade fonden möjlighet att dra nytta av en återhämtning i flera Mellanöstern-aktier som bottnat till följd av oljepriset. Privatägda saudiarabiska utbildningsföretaget Al Khaleej, Saudi-British Bank och Oman Telecommunications steg samtliga med runt 15 procent sedan fonden startades

• Det var ett brett spann mellan de bästa och de sämsta aktierna. Nestle Nigeria ökade i värde med 31,4 procent under perioden med en stark återhämtning från årets tidigare bottenivå. Samtidigt var utvecklingen mer negativ för den ukrainska hönsproducenten MHP som på grund av fortsatta geopolitiska spänningar i området svarade för en av de sämsta prestationerna med en nedgång på 4,5 procent

Portföljfördelning, % den 31 december 2014



Fondens största innehav den 31 december 2014

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Sava Re	4,6	-2,3	-0,1	Slovenien	Finans
Zavarovalnica Triglav	4,4	4,8	0,2	Slovenien	Finans
Kazmunaygaz	3,3	-5,8	-0,2	Kazakstan	Energi
Fondul Proprietatea	3,3	1,6	0,1	Rumänien	Finans
Mobile Telecommunications	3,0	3,0	0,0	Kuwait	Telekom
Fawaz Abdulaziz Alhokair	2,8	19,5	0,2	Saudiarabien	Kons. sällanköp
Bank Muscat	2,8	16,1	0,3	Oman	Finans
Mtn Group	2,8	6,8	0,2	Sydafrika	Telekom
Montenegro Telekom	2,6	1,2	0,0	Montenegro	Telekom
Nestle Foods Nigeria	2,5	31,4	0,5	Nigeria	Kons dagligv.

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
32	0	67

Resultat

I enlighet med de ändringar av främst IFRS 10 och IAS 27 som införts för investmentföretag (investment entities) redovisar East Capital Explorer AB (publ) (Bolaget) från och med 1 januari 2014 samtliga aktier och andelar i investeringsverksamheten till verkligt värde och konsolidering sker ej längre av koncernens dotterbolag. Omräkning har skett av jämförelsesiffrorna för 2013. Den enda noterbara skillnaden mot tidigare är hänförlig till Starman som förvärvades under 2013. Se sida 20 för mer information. De förändrade redovisningsprinciperna innebär att moderbolagets rapporter överensstämmer med de separata finansiella rapporterna enligt IFRS.

Samtliga investeringsaktiviteter samt förvaltning av investeringsportföljen sköts av East Capital Explorer ABs operativa dotterföretag East Capital Explorer Investments SA i enlighet med investeringspolicyen. När referens sker till investeringsverksamheten i denna rapport avser detta transaktioner som görs i de operativa dotterföretagen East Capital Explorer Investments SA, East Capital Explorer Investments AB samt Humarito Ltd.

Rapporteringsvaluta är euro (EUR).

Resultat för fjärde kvartalet 2014

Under det fjärde kvartalet uppgick resultatet till -36,2 MEUR (25,3 MEUR), inklusive -35,6 MEUR (25,8 MEUR) i värdeförändringar på aktier i dotterföretag, vilket motsvarar ett resultat per aktie om -1,21 EUR (0,78 EUR).

Innehavet i Melon Fashion Group (MFG) värderades ned med 21,5 MEUR samtidigt som innehavet i Starman värderades upp med 5,5 MEUR. Tillsammans med värdeförändringar hänförliga till innehaven i East Capital Deep Value Fund om -4,9 MEUR och East Capital Russia Domestic Growth Fund om -11,4 MEUR, utgör dessa poster större delen av värdeförändringen på aktier i dotterbolag i periodens resultaträkning.

Periodens resultat har belastats med övriga kostnader om -0,3 MEUR (-0,3 MEUR) samt skatter om 0,0 MEUR (0,4 MEUR), vilka i sin helhet är hänförliga till moderbolaget.

Finansiella intäkter uppgick till 0,0 MEUR (0,4 MEUR) och är hänförliga till ränteintäkter på utestående lån till East Capital Explorer Investments SA.

Finansiella kostnader uppgick till -0,0 MEUR (-0,0 MEUR).

Resultat för perioden januari-december 2014

Resultat för året uppgick till -33,8 MEUR (23,1 MEUR), inklusive -32,8 MEUR (23,9 MEUR) i värdeförändringar av aktier i dotterföretag, vilket motsvarar ett resultat per aktie om -1,09 EUR (0,72 EUR).

I investeringsverksamheten erhöles 14,1 MEUR från avyttringen av de återstående andelarna i East Capital Special Opportunities Fund samt 19,4 MEUR från avyttringen av andelar i East Capital Special Opportunities Fund II. En förstklassig kontorsbyggnad i den centrala delen av Litauens huvudstad Vilnius, 3 Burés (namnbyte i Q4 2014, tidigare Vilnius Business Harbour), förvärvades för 22,3 MEUR kontant.

Innehavet i MFG värderades ned med 8,5 MEUR, eller 12 procent, under första kvartalet, vilket var en justering för rubelns procentuella nedgång mot euron mellan december 2013 och februari 2014. Till följd av detta gjordes motsvarande justering av reserven för resultatbaserade avgifter med 2,1 MEUR inklusive moms. Under tredje kvartalet

har värdet på innehavet i Melon Fashion Group (MFG) skrivits ned med ytterligare 5,4 MEUR. Under fjärde kvartalet skrevs MFG ned med 21,5 MEUR främst på grund av nedgången av rubeln mot euron mellan Q3 2014 och Q4 2014, men också på grund av den allmänna makroekonomiska nedgången. Den totala nedskrivningen under 2014 uppgick till 35,4 MEUR. Värdet på innehavet i Starman skrevs upp med 9,0 MEUR under tredje kvartalet samt 5,5 MEUR under fjärde kvartalet. Tillsammans med värdeförändringar hänförliga till innehaven i East Capital Deep Value Fund om 0,9 MEUR, East Capital Russia Domestic Growth Fund om -26,2 MEUR, East Capital Baltic Property Fund II om 1,4 MEUR samt den återföring av resultatbaserade avgifter som beskrivs nedan, utgör dessa poster större delen av värdeförändringen på aktier i dotterföretag i resultaträkningen för perioden.

Årets resultat har belastats med övriga kostnader om -1,1 MEUR (-1,0 MEUR) samt skatter om 0,0 MEUR (-0,3 MEUR), vilka i sin helhet är hänförliga till moderbolaget.

Den 22 april 2014 kommunicerades att East Capital Explorer AB har kommit överens med sin förvaltare East Capital om ett antal förändringar i avgiftsstrukturen. Förändringarna innebär bland annat att inga resultatbaserade avgifter betalas ut förrän substansvärdet per stamaktie överstiger 100 SEK. Vidare, gällande direktinvesteringar, är ett ytterligare villkor för utbetalning att direktinvesteringarna totalt visar ett positivt resultat. Dessutom utgår endast resultatbaserade avgifter på realiserade direktinvesteringar. Förvaltningsavgiften på fastighetssinvesteringar sänktes från 2,0 till 1,75 samtidigt som tröskelnivån också justeras ned till 8 procent, vilket är samma tröskelnivå som för direktinvesteringar. Dessutom sänks samtliga förvaltningsavgifter på portföljvärden som överstiger 400 MEUR till 1,0 %. Till följd av de nya avtalsvillkoren återfördes tidigare reserveringar för resultatbaserade avgifter, vilket medförde en positiv påverkan om 11,3 MEUR (inklusive moms) på årets resultat. För mer information, vänligen se pressmeddelandet från 22 april 2014 på bolagets hemsida.

För att beräkna alla avgifter som är hänförliga till East Capital Explorer, måste avgifter som betalas via fonderna läggas till de som ingår i investeringsverksamheten. De sammanlagda avgifterna hänförliga till East Capital Explorers direktinvesteringar och bolagets fondinvesteringar uppgick under perioden till +5,3 MEUR (-12,4 MEUR) inklusive moms, varav -6,1 MEUR (-6,2 MEUR) avser förvaltningsavgifter och +11,3 MEUR (-6,3 MEUR) avser resultatbaserade avgifter. Till följd av återföringen av tidigare reserverade resultatbaserade avgifter som noteras ovan, är beloppet positivt för perioden. För mer information om avgifter, se senaste årsredovisning på hemsidan www.eastcapital-explorer.com.

Finansiella intäkter uppgick till 1,0 MEUR (1,7 MEUR) och är hänförliga till ränteintäkter på utestående lån till East Capital Explorer Investments SA.

Finansiella kostnader uppgick till -0,0 MEUR (-0,0 MEUR).

Finansiell ställning och kassaflöden för perioden januari-december 2014

Vid periodens slut uppgick East Capital Explorer AB:s soliditet till 99,8 procent (99,9 procent). Jämfört med vad som rapporterades i årsredovisningen för räkenskapsåret 2013, 77,2 procent, har nyckeltalet ökat, vilket är en följd av de ändrade redovisningsprinciperna som nämns ovan. Den främsta orsaken till förändringen är att Starman inte längre konsolideras.

Av kassaflödet nedan framgår endast de flöden som sker i moderbolaget. Under det andra kvartalet erhöles moderbolaget en återbetalning

av aktieägartillskott från dotterbolaget East Capital Explorer Investments SA med 15,6 MEUR (14,4 MEUR) samt utbetalade 13,6 MEUR (14,3 MEUR) till aktieägarna i samband med det inlösenprogram som avslutades i juni 2014 (januari 2013).

Moderbolagets kassa och bank uppgick vid slutet av perioden till 1,1 MEUR (0,8 MEUR). Ränteintäkter från dessa uppgick för rapportperioden till 0,0 MEUR (0,0 MEUR).

Det huvudsakliga utflödet i investeringsverksamheten under året är hänförligt till förvärvet av 3 Burés (namnbyte i Q4 2014, tidigare Vilnius Business Harbour) i maj 2014, vilket uppgick till 22,3 MEUR.

De huvudsakliga kassainflödena i investeringsverksamheten under året är hänförliga till en slutlig återbetalning från East Capital Special Opportunities Fund på 14,1 MEUR som erhöles under mars 2014. Den första återbetalningen från East Capital Special Opportunities Fund II på 17,7 MEUR erhöles i juni 2014 och den andra återbetalningen på 1,7 MEUR erhöles i december 2014.

I investeringsverksamheten fanns sammanlagda likvida medel och kortfristiga placeringar på 57,8 MEUR (20,3 MEUR) vid slutet av året. För mer information om periodens transaktioner i investeringsverksamheten, se information avseende fördelningen av värdet i dotterbolagen på sid 21-23 i denna rapport.

Åtaganden

East Capital Explorers direktinvestering Starman har ingått avtal om att förvärva 100 procent av litauiska Cgates för en total köpeskilling om 56,3 MEUR. I samband med detta gör East Capital Explorer en tilläggsinvestering i Starman om cirka 23 MEUR.

Moderbolaget

Till följd av implementeringen av de ändringar av främst IFRS 10 och IAS 27 som införts för investmentföretag (investment entities), som diskuteras ovan, överensstämmer resultatet för moderbolaget med resultatet som upprättats i enlighet med IFRS. Se kommentarer på resultat, finansiell ställning och kassaflöden ovan.

Omvärld och marknad

Under fjärde kvartalet försämrades sentimentet på East Capital Explorers näst största marknad Ryssland ytterligare mot bakgrund av sjunkande oljepris, sanktioner och den fortsatta konflikten mellan Ryssland och Ukraina. Förutom att rubeln har försvagats betydligt har situationen lett till minskade investeringar, högre inflation och lägre ekonomisk tillväxt. Bolagets andra stora marknader, Baltikum och Balkan, såg en mer positiv utveckling under 2014. Den ekonomiska tillväxttakten i de baltiska länderna är bland euroområdets högsta, medan länderna på Balkan fortsätter att återhämta sig från låga nivåer. Med andra ord är den ekonomiska utvecklingen i East Capital Explorers investeringsregion ojämn och förblir föremål för betydande osäkerhet. Dessa osäkerheter kan leda till fortsatt volatilitet på de finansiella aktie- och valutamarknaderna i regionen. East Capital Explorers innehav, både noterade och onoterade, kan på så sätt förknippas med ökade risker, vilket också kan påverka möjligheterna för avyttringar, men å andra sidan även skapa möjligheter till nya investeringar.

Utsikterna för 2015 är att fortsatt låga oljepriser och geopolitisk oro leder den ryska ekonomin in i en recession med en tillväxt som spås krympa 3-4 procent medan den ryska rubeln förväntas vara fortsatt volatil och handlas på oljepriset. Baltikum och på Balkan förväntas växa 2-3 procent med en inflation som förblir dämpad.

Övrig information

Risker och osäkerhetsfaktorer

Den huvudsakliga risken i East Capital Explorers och koncernens

verksamhet är exponering mot sektorer, geografiska områden och individuella investeringar och finansiell risk i form av marknadsrisk, aktieprisrisk, valutarisk och ränterisk. En mer detaljerad redogörelse för East Capital Explorers och koncernens viktigaste risker finns i East Capital Explorers årsredovisning för 2013 på sidorna 47-48. En bedömning för de närmaste månaderna finns i avsnittet "Omvärld och marknad" ovan.

Genom sina innehav är fonderna också exponerade mot affärsmässiga risker, finansiella risker och marknadsrisker. Dessutom är fonderna och direktinvesteringarna också genom sin verksamhet, d.v.s. genom sin försäljning av varor och tjänster inom respektive sektor exponerade mot legala, regulatoriska samt politiska risker i sektorer som påverkas av till exempel beslut om offentliga utgifter samt branschregleringar.

Transaktioner med närstående, januari-december 2014

Förutom arvodesbetalningar enligt avtal, ställdes ett kortfristigt överbrygningslån, motsvarande 3,7 MEUR, ut till East Capital Baltic Property Fund II i oktober 2014. Lånet återbetalades under det första kvartalet 2015. I december 2014 ställdes ett kortfristigt överbrygningslån, motsvarande 2,4 MEUR, ut till Starman för att finansiera depositionen för förvärvet av Cgates. Detta lån kommer att nettas mot East Capital Explorers utlovade kapitalinjektion om EUR 23m i samband med att affären slutförs, vilket förväntas ske under det första kvartalet. East Capital Explorer Investments SA har närståendeförhållanden med sina dotterföretag, företag inom East Capital-gruppen samt med ledning och anställda.

East Capital Explorer AB, East Capital Explorer Investments SA och East Capital Explorer Investments AB har ingått ett licensavtal med East Capital Explorer Licensing AB. I avtalet har East Capital Explorer Licensing AB upplåtit en icke-exklusiv och royaltyfri licens som tillåter användning av logotypen och varumärket "East Capital Explorer".

Moderbolaget East Capital Explorer AB och dess dotterföretag East Capital Explorer Investments SA har ingått ett investeringsavtal med East Capital PCV Management AB ("East Capital"), ett dotterföretag till East Capital Holding AB, moderbolaget inom East Capital-gruppen. För att möta kraven i EU-direktivet (2011/61/EU) gällande alternativa investeringsfonder, omorganiserades holdingbolagsstrukturen i augusti 2014 (för vidare information se avsnittet "Organisation och investeringsstruktur"), där investeringsavtalet och den förvaltade portföljen överfördes från East Capital Explorer Investments AB till East Capital Explorer Investments SA på identiska villkor. Samtidigt utseddes East Capital Asset Management SA ("ECAM SA") till alternativt investeringsfonderförvaltare (AIFM) för East Capital Explorer Investments SA. AIFM implementerar investeringar i enlighet med investeringspolicyn och tillhandahåller förvaltningstjänster i enlighet med investeringsavtalet. ECAM SA är ett dotterföretag inom East Capital-gruppen och innehar tillstånd som AIFM av Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) i Luxemburg. Under 2014 var avgifter till ECAM SA positiva, +5,3 MEUR (-12,4 MEUR), till följd av återföring av tidigare reserver för resultatbaserade avgifter (se ovan "Resultat för perioden januari-december 2014").

Bolaget har ingått ett serviceavtal med East Capital International AB, ett servicebolag inom East Capital-koncernen där bolaget köper vissa administrativa och övriga tjänster. Bolaget hyr även enligt avtal lokaler i andra hand från East Capital International AB. Koncernen köpte under 2014 tjänster för 0,1 MEUR (0,3 MEUR), allt via moderbolaget.

East Capital Explorer AB:s företagsledning, styrelseledamöter och deras nära familjemedlemmar samt närstående företag kontrollerar 22 procent av rösterna i bolaget.

Den verkställande direktören i East Capital Explorer AB är styrelseledamot i East Capital Explorer Investments SA och medlem i investeringskommittén i East Capital Explorer Investments SA (AIF-förvaltaren).

Organisation och investeringsstruktur

East Capital Explorer är ett svenskt investeringsbolag noterat på NAS-

DAQ OMX Stockholm. Bolagets affärsidé är att skapa högsta möjliga riskjusterade avkastning till aktieägarna, genom att erbjuda en likvid exponering mot en unik portfölj av såväl onoterade som noterade bolag i Östeuropa. Mervärde skapas genom aktivt ägande som möjliggörs genom förvaltaren East Capitals lokala närvaro, omfattande nätverk och långa erfarenhet i de östeuropeiska marknaderna.

East Capital Explorers strategi är att investera främst i de sektorer och bolag som gynnas mest av de långsiktiga utvecklingstrenderna i investeringsregionen. Stark inhemsk efterfrågan är en av de viktigaste drivkrafterna för tillväxten i Östeuropa och detta är bolagets främsta investeringstema. East Capital Explorer riktar in sig på snabbväxande sektorer såsom detaljhandel, konsumentvaror, finans och fastigheter. Investeringsportföljen förvaltas aktivt för att optimera det långsiktiga värdet. Alla investeringar övervägs noggrant från ett risk- och avkastningsperspektiv. Risk hanteras genom ett antal metoder och verktyg, bland annat genom att lägga stor vikt vid bolagsstyrning, inklusive materiella och relevanta miljö- och sociala aspekter. Aktivt ägande innefattar också styrelsrepresentation och nära relationer med företagen som bolaget investerar i.

Som tidigare meddelat i ett pressmeddelande, framkom det i början av året att East Capital Explorer AB:s investeringsdotterbolag East Capital Explorer Investments AB skulle omfattas av EU:s nya direktiv för förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIFMD). För att hantera de nya kraven på ett kostnadseffektivt sätt flyttades portföljhanteringsverksamheten från Sverige till Luxemburg, där East Capital redan hade en befintlig organisation anpassad för att uppfylla kraven i AIFMD-reglerna. För att underlätta denna omorganisation bildades under 2014 ett nytt Luxemburgbaserat dotterbolag, East Capital Explorer Investments SA, och verksamheten som tidigare hanterades av East Capital Explorer Investments AB flyttades därmed till det nya dotterbolaget i augusti 2014. Förutom avgifter till CSSF (Finansinspektionen i Luxemburg) samt avgifter i samband med förvaring och tillsyn av tillgångar från ett utsett förvaringsinstitut (Citibank International plc) som krävs enligt AIFMD-reglerna, har kostnadsnivån för förvaltning av portföljen inte ökat.

För ytterligare information om organisationen och investeringsstrukturen i bolaget, se bolagsstyrningsrapporten för 2013 som ingår i årsredovisningen eller se vår hemsida www.eastcapitalexplorer.com, avsnittet "Bolagsstyrning".

Inlösenprogram och preferensaktier

På årsstämman den 22 april 2014 beslöts att East Capital Explorer AB:s skulle erbjuda sina aktieägare att lösa in 5 procent av Bolagets utestående aktier för 83 SEK per inlöst aktie (motsvarande 9,38 EUR). Inlösenbeloppet motsvarade bolagets substansvärde per aktie den 28 februari 2014. Under acceptperioden, den 6 maj till 4 juni 2014, lämnades 1 481 049 stamaktier in för inlösen vilket motsvarade en acceptansnivå på cirka 94 procent. Detta innebar att totalt 122 927 067 SEK, motsvarande 13,6 MEUR, betalades ut i juni 2014 till de aktieägare som deltog i inlösenprogrammet.

East Capital Explorer makulerade aktierna i slutet av juni 2014. Bolaget innehar inga egna aktier efter genomförd inlösen. Totalt antal registrerade aktier i East Capital Explorer uppgick per den 31 december 2014 till 29 943 260. Det genomsnittliga antalet utestående aktier under 2014 var 31 148 630, justerat för inlösenprogrammet.

Styrelsen har åtagit sig att föreslå ett inlösenprogram för årsstämman 2015 om aktiekursen understiger det genomsnittliga substansvärdet med mer än 10 procent under en sexmånadersperiod före godkännande av agendan för nästkommande årsstämma.

På en extra bolagsstämma den 24 mars 2014 beslutades att införa ett nytt aktieslag, preferensaktier, och att ge styrelsen mandat att emittera sådana preferensaktier för att kunna ta tillvara attraktiva investeringsmöjligheter med starka kassaflöden och god tillväxt. Mandatet förnyades på årsstämman den 22 april 2014. Mandatet löper fram till nästa årsstämma. I oktober beslutade East Capital Explorer AB att inte utnyttja mandatet att emittera preferensaktier. Skälet är att finansiering via preferensaktier är omotiverat dyrt i rådande marknadsläge

samtidigt som nya investeringar för närvarande kan finansieras genom fortsatta avyttringar av delar av bolagets fondinvesteringar.

Utdelning

Inlösenprogrammet ersätter företagets utdelningspolicy och därför kommer inte någon utdelning på stamaktierna att betalas ut för räkenskapsåret 2014.

Händelser efter kvartalets slut

I januari steg East Capital Deep Value Fund med 3,7 procent, East Capital Frontier Markets Fund steg med 4,4 procent, East Capital Russia Domestic Growth Fund steg med 1,4 procent och East Capital Bering Ukraine Fund Class R steg med 6,9 procent. Substansvärdet för East Capital Baltic Property Fund II publiceras enbart kvartalsvis. I januari och februari avyttrades ytterligare andelar i East Capital Frontier Markets Fund till ett värde motsvarande 7,1 MEUR. I februari avyttrades andelar i East Capital Russia Domestic Growth Fund till ett värde motsvarande 3,0 MEUR.

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

Stockholm, 12 februari 2015

Mia Jurke
VD

Kontaktinformation

Mia Jurke, VD, 08 505 885 32
Lena Krauss, CFO and Head of Investor Relations, 08 505 885 94

East Capital Explorer AB
Kungsgatan 33, Box 7214
SE-103 88 Stockholm, Sweden
Tel: +46 8 505 977 00
www.eastcapitalexplorer.com

Finansiell information och kalender

- Årsredovisning 2014 är tillgänglig i mars 2015
- Årsstämma 2015 - 21 apr 2015
- Delårsrapport, kvartal 1 2015 - 13 maj 2015
- Delårsrapport, kvartal 2 2015 - 20 aug 2015
- Delårsrapport, kvartal 3 2015 - 5 nov 2015

För mer information och prenumeration av finansiella rapporter och pressmeddelanden: www.eastcapitalexplorer.com eller skicka e-post till ir@eastcapitalexplorer.com

Informationen i denna bokslutskommuniké är den informationen som East Capital Explorer AB skall offentliggöra enligt lagen om värdepappersmarknaden. Information lämnades för offentliggörande den 12 februari 2015 klockan 08:00 CET.

Revisors rapport avseende översiktlig granskning av bokslutskommuniké

Till styrelsen i East Capital Explorer AB (publ)
Organisationsnummer 556693-7404

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (bokslutskommunikén) för East Capital Explorer AB (publ) per den 31 december 2014 och den tolv månadersperiod som slutade per detta datum med undantag för portföljrapporteringen på sidorna 5-11. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna bokslutskommuniké i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna bokslutskommuniké grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

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

Slutsats

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

Stockholm, 12 februari 2015
KPMG AB

Mårten Asplund
Auktoriserad revisor

Anders Malmeby
Auktoriserad revisor

I och med att East Capital Explorer i enlighet med IFRS utgör ett investmentföretag upprättas inte längre någon koncernredovisning, utan istället upprättas separata finansiella rapporter i enlighet med IFRS. Vidare upprättas, såsom tidigare, separata finansiella rapporter för moderbolaget i enlighet med RFR 2. Då det för närvarande inte finns några krav i enlighet med RFR 2 som gör att uppställningen blir annorlunda jämfört med IFRS, rapporteras dessa separata finansiella rapporter - både de som följer av IFRS och de som upprättas i enlighet med RFR 2 - nedan som en gemensam uppsättning finansiella rapporter.

Resultaträkning

TEUR	Not	2014 jan-dec	Omräknat ¹ 2013 jan-dec	2014 okt-dec	Omräknat ¹ 2013 okt-dec
Värdeförändringar på aktier i dotterföretag	2	-32 750	23 874	-35 580	25 804
Personalkostnader		-902	-1 086	-319	-276
Övriga rörelsekostnader		-1 147	-1 029	-279	-267
Rörelseresultat		-34 799	21 759	-36 178	25 261
Finansiella intäkter		961	1 724	0	394
Finansiella kostnader		-8	-1	-3	0
Resultat före skatt		-33 846	23 483	-36 181	25 655
Skatt		0	-339	0	-390
PERIODENS RESULTAT²		-33 846	23 143	-36 181	25 265
Resultat per aktie, EUR - hänförligt till moderbolagets aktieägare. Inga utspädnings effekter under perioderna		-1,09	0,72	-1,21	0,78

¹ Från och med 1 januari 2014 tillämpas de ändringar av IFRS 10 och IAS 27 som införts för investmentföretag, investment entities. Jämförelsetal har räknats om som om regelverket hade gällt även under 2013. Ytterligare information kan utläsas på sid 18 under "Redovisningsprinciper" samt i not 6 "Omräkning av finansiella rapporter med anledning av tillämpning av IFRS 10, investment entities". Skillnaden i det omräknade substansvärdet jämfört med tidigare publicerade siffror är hänförlig till innehavet i Starman. Detta innehav konsoliderades tidigare in i koncernen, varvid East Capital Explorers andel av resultatet för 2013 medräknades i substansvärdet, jämfört med att en värdering till verkligt värde (anskaffningsvärdet) gjorts i omräknade siffror. Omräkningen har medfört en justering av värdet med -1,4 MEUR för 2013

² För moderbolaget överensstämmer periodens resultat med periodens totalresultat

Balansräkning

TEUR	31 dec 2014	Omräknat ¹ 31 dec 2013
Tillgångar		
Andelar i dotterföretag	260 644	279 678
Uppskjuten skattefordran	-	-
Summa anläggningstillgångar	260 644	279 678
Lån till dotterföretag	0	29 315
Övriga kortfristiga fordringar	1	1
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	16	21
Kassa och bank	1 057	776
Summa omsättningstillgångar	1 074	30 113
Summa tillgångar	261 718	309 791
Eget kapital		
Aktiekapital ²	3 650	3 640
Övrigt tillskjutet kapital/Överkursfond ³	334 564	348 183
Balanserad vinst inklusive övriga reserver ³	-43 055	-65 579
Periodens resultat ³	-33 846	23 143
Summa eget kapital	261 314	309 387
Kortfristiga skulder		
Övriga skulder	129	108
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	275	296
Summa kortfristiga skulder	404	404
Summa eget kapital och skulder	261 718	309 791

¹ Från och med 1 januari 2014 tillämpas de ändringar av IFRS 10 och IAS 27 som införts för investmentföretag, investment entities. Jämförelsetal har räknats om som om regelverket hade gällt även under 2013. Ytterligare information kan utläsas på sid 18 under "Redovisningsprinciper" samt i not 6 "Omräkning av finansiella rapporter med anledning av tillämpning av IFRS 10, investment entities". Skillnaden i det omräknade substansvärdet jämfört med tidigare publicerade siffror är hänförlig till innehavet i Starman. Detta innehav konsoliderades tidigare in i koncernen, varvid East Capital Explorers andel av resultatet för 2013 medräknades i substansvärdet, jämfört med att en värdering till verkligt värde (anskaffningsvärdet) gjorts i omräknade siffror. Omräkningen har medfört en justering av värdet med -1,4 MEUR för 2013

² Bundet eget kapital

³ Fritt eget kapital

I och med att East Capital Explorer i enlighet med IFRS utgör ett investmentföretag upprättas inte längre någon koncernredovisning, utan istället upprättas separata finansiella rapporter i enlighet med IFRS. Vidare upprättas, såsom tidigare, separata finansiella rapporter för moderbolaget i enlighet med RFR 2. Då det för närvarande inte finns några krav i enlighet med RFR 2 som gör att uppställningen blir annorlunda jämfört med IFRS, rapporteras dessa separata finansiella rapporter - både de som följer av IFRS och de som upprättas i enlighet med RFR 2 - nedan som en gemensam uppsättning finansiella rapporter.

Rapport över förändringar i eget kapital

TEUR							
	Aktie-kapital	Överkurs-fond	Övriga reserver	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Totalt eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
2014							
Ingående eget kapital 1 jan 2014	3 640	348 183	-	-42 436	309 387	-	309 387
Periodens resultat	-	-	-	-33 846	-33 846	-	-33 846
Totalresultat	-	-	-	-33 846	-33 846	-	-33 846
Fondemission	10	-10	-	-	-	-	-
Inlösenprogram	-	-13 609	-144	-	-13 753	-	-13 753
Övriga reserver	-	-	-475	-	-475	-	-475
Utgående eget kapital 31 dec 2014	3 650	334 564	-619	-76 282	261 314	-	261 314

TEUR Omräknat ¹							
	Aktie-kapital	Överkurs-fond	Övriga reserver	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Totalt eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
2013							
Utgående eget kapital 31 dec 2012	3 631	362 458	77	-65 653	300 513	8	300 521
Effekt av ändrade redovisningsprinciper	-	3	-77	74	-	-8	-8
Ingående eget kapital 1 jan 2013	3 631	362 461	-	-65 579	300 513	-	300 513
Periodens resultat	-	-	-	23 143	23 143	-	23 143
Totalresultat	-	-	-	23 143	23 143	-	23 143
Fondemission	9	-9	-	-	-	-	-
Inlösenprogram	-	-14 269	-	-	-14 269	-	-14 269
Utgående eget kapital 31 dec 2013	3 640	348 183	-	-42 436	309 387	-	309 387

Rapport över kassaflöden

TEUR				
	2014 jan-dec	Omräknat ¹ 2013 jan-dec	2014 okt-dec	Omräknat ¹ 2013 okt-dec
Den löpande verksamheten				
Rörelseresultat	-34 799	21 759	-36 178	25 261
Värdeförändringar på aktier i dotterföretag	32 750	-23 874	35 580	-25 804
Erhållna räntor	961	1 663	-	382
Betalda skatter	-	-30	-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	-1 088	-481	-598	-161
Kassaflöde från förändring i rörelsekapital				
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar	6	29	-8	-
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder	-475	-96	114	50
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-1 557	-549	-492	-111
Investeringsverksamheten				
Återbetalning av aktieägartillskott	15 600	14 400	-	-
Lån till dotterbolag	-	-	100	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten	15 600	14 400	100	-
Finansieringsverksamheten				
Inlösenprogram	-13 753 ²	-14 269	-	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-13 753	-14 269	-	-
Periodens kassaflöde	290	-418	-392	-111
Kassa och bank vid periodens början	776	1 131	1 452	888
Valutakursdifferens i likvida medel	-8	62	-3	-1
KASSA OCH BANK VID PERIODENS SLUT	1 057	776	1 057	776

¹ Från och med 1 januari 2014 tillämpas de ändringar av IFRS 10 och IAS 27 som införts för investmentföretag, investment entities. Jämförelsetal har räknats om som om regelverket hade gällt även under 2013. Ytterligare information kan utläsas på sid 18 under "Redovisningsprinciper" samt i not 6 "Omräkning av finansiella rapporter med anledning av tillämpning av IFRS 10, investment entities". Skillnaden i det omräknade substansvärdet jämfört med tidigare publicerade siffror är hänförligt till innehavet i Starman. Detta innehav konsoliderades tidigare in i koncernen, varvid East Capital Explorers andel av resultatet för 2013 medräknades i substansvärdet, jämfört med att en värdering till verkligt värde (anskaffningsvärdet) gjorts i omräknade siffror. Omräkningen har medfört en justering av värdet med -1,4 MEUR för 2013

² Inkluderar en valutakursvinst om 0,3 MEUR hänförligt till inlösenprogrammet

Not 1 Redovisningsprinciper

Informationen i denna bokslutskommuniké har upprättats enligt IFRS och IAS 34 Delårsrapportering samt tillämpliga bestämmelser i Årsredovisningslagen (ÅRL). Informationen avseende moderbolaget har upprättats enligt RFR 2 och ÅRL 9 kap, delårsrapporter. Eftersom kraven enligt de båda regelverken för närvarande inte skiljer sig åt gällande uppställning av de finansiella rapporterna, redovisas dessa samlat ovan enligt både IFRS och ÅRL.

Nya och ändrade redovisningsprinciper 2014

Ändrade redovisningsprinciper föranledda av nya eller ändrade IFRS-standarder. Från och med 1 januari 2014 tillämpas:

I enlighet med de ändringar av främst IFRS 10 "Consolidated Financial Statements" och IAS 27 "Separate Financial Statements" som införts för investmentbolag (investment entities) redovisas samtliga aktier och andelar i investeringsverksamheten till verkligt värde från och med 1 januari 2014 och bolaget konsoliderar därmed inte längre några av sina dotterföretag. Omräkning har skett av jämförelsesiffror för 2013. Effekt av ändrade redovisningsprinciper redovisas i rapport över förändringar i eget kapital på sidan 17 och i not 6, "Omräkning av finansiella rapporter med anledning av tillämpning av IFRS 10 Investment entities" på sidorna 24 till 26.

I samband med implementeringen av IFRS 10, Investment entities, har även de finansiella rapporterna bytt namn från Rapport över resultat och övrigt totalresultat till Resultaträkning samt från Rapport över finansiell ställning till Balansräkning.

Ett antal nya standarder, ändringar av standarder och tolkningar gäller med början från tidpunkter efter publiceringen av denna rapport. De har inte tillämpats vid upprättandet av denna rapport. De bedöms inte ha någon väsentlig påverkan på East Capital Explorers rapportering.

Moderbolaget har valt att värdera samtliga finansiella instrument till verkligt värde över årets resultat i enlighet med Årsredovisningslagen, kapitel 4, paragraf 14 (b) från och med 1 januari 2014. Tidigare värderades dessa innehav till det lägre av anskaffningsvärdet och marknadsvärdet. Principbytet har inte medfört någon materiell effekt på jämförelsesiffror för tidigare år. I samband med de ändrade principerna har uppställningsformen för resultaträkningen ändrats, så att värdeförändringar från dotterbolagsaktier räknas med i bolagets rörelseresultat.

Eventuella framtida resultatbaserade förvaltningsavgifter till förvaltaren East Capital avseende direktinvesteringar tas varken upp i balansräkningen eller som en eventalförpliktelse förrän realisering av en direktinvestering har skett (se sid 13). Det är bolagets tolkning av IAS 32 och IAS 37 att då beslut om realisering av direktinvesteringar fattas av East Capital Explorers styrelse och att eventuella utbetalningar av upplupna resultatbaserade förvaltningsavgifter på så sätt står inom bolagets kontroll, anses inte en förpliktelse uppstå förrän ett sådant beslut är fattat.

Investment entities

Från 1 januari 2014 tillämpas undantaget från konsolidering för investmentbolag (investment entities) enligt IFRS 10, varvid samtliga innehav värderas till verkligt värde över årets resultat jämfört med tidigare när dotterbolag konsoliderades. Vid bedömningen av East Capital Explorer AB, har slutsatsen dragits att bolaget, trots att den bara har en investering (East Capital Explorer Investments SA), faller under klassificeringen av investment entity, eftersom dotterbolaget är upprättat för att underlätta hantering av portföljen i investeringsverksamheten i koncernen, där investeringar i flera innehav äger rum via ett dotterbolag under East Capital Explorer Investments SA (Humarito Ltd) (fondinvesteringar, direktinvesteringar och kortfristiga placeringar i East Capital Explorers portfölj). East Capital Explorer AB har enligt noterings- och investeringsavtal förpliktat sig att förse East Capital Explorer Investments SA och nedåt i strukturen med finansiering för dess investeringar, d.v.s. Bolaget har fört samman flera investerare (aktieägarna) endast i syfte att göra investeringar genom Humarito Ltd. East Capital Explorer AB:s investeringsstrategi är att köpa attraktiva tillgångar för att sedan sälja dessa inom en överskådlig framtid med förtjänst. Som en del av investeringsavtalet mellan East Capital Explorer AB och East Capital finns en överenskommelse om utbetalning av resultatbaserade avgifter. Detta gäller både inom ramen för fondinvesteringarna samt direktinvesteringarna. Incitamentet är utformat så att East Capital i huvudsak får betalt om investeringarna är realiserade vilket förstärker förvaltarens fokus på att avyttra tillgångar, d.v.s. att planera och genomföra en exit. Dessutom är East Capital Explorer AB:s strategi att optimera långsiktig avkastning för aktieägarna genom att aktivt förvalta portföljen av investeringar. Kapitalet i portföljen är av långsiktig karaktär och gör det möjligt att investera över en hel konjunkturcykel. Men underförstått i den aktiva förvaltningen är strategin exit via försäljning eller börsnotering av direktinvesteringar och exit via försäljning eller stängning av fondinvesteringar.

Not 2 Segmentrapportering

East Capital Explorer AB klassificerar Bolagets olika segment utifrån karaktären på dess investeringar. I segmentens resultat och tillgångar ingår direkt hänförliga poster som kan fördelas på segmenten på ett rimligt och tillförlitligt sätt. Ledningen följer upp innehaven på grundval av verkligt värde och samtliga innehav värderas till verkligt värde via årets resultat i enlighet med IAS 39. Då värdet av innehavet i East Capital Explorer Investments SA, där samtliga innehav förvaltas, är direkt hänförligt till investeringsportföljen har värdeförändringen i detta innehav fördelats på värdeförändringar, erhållna utdelningar och övriga rörelsekostnader som är direkt hänförliga till underliggande fondinvesteringar, direktinvesteringar och kortfristiga placeringar. Övriga intäkter och kostnader klassificeras som ofördelade i tabellen nedan.

TEUR					
1 jan - 31 dec 2014	Fond-investeringar	Direkt-investeringar	Kortfristiga investeringar	Ofördelat	Summa
Värdeförändringar i portföljen	-25 718	-17 560	3 471	-	-39 807
Erhållna utdelningar	-	214	-	-	214
Övriga kostnader	-	8 225	-	-1 381	6 844
Värdeförändringar aktier i dotterföretag	-25 718	-9 121	3 471	-1 381	-32 750
Personalkostnader	-	-	-	-902	-902
Övriga rörelsekostnader	-	-	-	-1147	-1147
Rörelseresultat	-25 718	-9 121	3 471	-3 430	-34 799
Finansiella intäkter	-	-	-	961	961
Finansiella kostnader	-	-	-	-8	-8
Periodens resultat före skatt	-25 718	-9 121	3 471	-2 477	-33 846
Tillgångar	89 492	114 598	57 802	-174	261 718

TEUR, omräknat ¹					
1 jan - 31 dec 2013	Fond-investeringar	Direkt-investeringar	Kortfristiga investeringar	Ofördelat	Summa
Värdeförändringar i portföljen	7 188	25 092	-537	-2	31 741
Erhållna utdelningar	-	4 313	-	-	4 313
Övriga kostnader	-	-8 722	-	-3 457	-12 179
Värdeförändringar aktier i dotterföretag	7 188	20 682	-537	-3 459	23 874
Personalkostnader	-	-	-	-1 086	-1 086
Övriga rörelsekostnader	-	-	-	-1 029	-1 029
Rörelseresultat	7 188	20 682	-537	-5 574	21 759
Finansiella intäkter	-	-	-	1 724	1 724
Finansiella kostnader	-	-	-	-1	-1
Periodens resultat före skatt	7 188	20 682	-537	-3 851	23 483
Tillgångar	188 892	110 535	20 359	-9 994	309 791

¹ Från och med 1 januari 2014 tillämpas de ändringar av IFRS 10 och IAS 27 som införts för investmentföretag, investment entities. Jämförelsetal har räknats om som om regelverket hade gällt även under 2013. Ytterligare information kan utläsas på sid 18 under "Redovisningsprinciper" samt i not 6 "Omräkning av finansiella rapporter med anledning av tillämpning av IFRS 10, investment entities". Skillnaden i det omräknade substansvärdet jämfört med tidigare publicerade siffror är hänförlig till innehavet i Starman. Detta innehav konsoliderades tidigare in i koncernen, varvid East Capital Explorers andel av resultatet för 2013 medräknades i substansvärdet, jämfört med att en värdering till verkligt värde (anskaffningsvärdet) gjorts i omräknade siffror. Omräkningen har medfört en justering av värdet med -1,4 MEUR för 2013

Not 3 Enheter med ägarandel över 50 procent

Följande enheter, där ägarandelen är över 50 %, konsolideras inte längre. Enheter som betecknas "Investment entity" är dotterbolag som inte konsolideras till följd av konsolideringsundantaget för investmentbolag. Enheter som betecknas "Avsaknad kontroll" konsolideras inte då dessa ej är dotterbolag. Den totala effekten av omräkningen avseende IFRS 10 hänförligt till investment entities kan utläsas på sidorna 25 till 27.

Ej konsoliderade enheter 31 december 2014		Säte	Antal aktier/ andelar	Redovisat värde TEUR	Ägarandel, kapital
East Capital Explorer Investments SA	Investment entity	Bertrange, Luxemburg	4 000	260 644	100%
East Capital Explorer Investments AB	Investment entity	Stockholm, Sweden	11 000	7 609	100%
Humarito Limited	Investment entity	Nicosia, Cypern	2 000	231 043	100%
Baltic Cable Holding OÜ	Investment entity	Tallinn, Estland	2 501	-	100%
Starman AS	Investment entity	Tallinn, Estland	6 657	39 516	51%
UAB Portarera ¹	Investment entity	Vilnius, Litauen	300	24 234	100%
UAB Solverta ¹	Investment entity	Vilnius, Litauen	100	-	100%
UAB Verslina ¹	Investment entity	Vilnius, Litauen	100	-	100%
East Capital Deep Value Fund	Avsaknad kontroll	Bertrange, Luxemburg	63 503	46 999	76%
East Capital Frontier Markets Fund	Avsaknad kontroll	Bertrange, Luxemburg	488 253	40 913	64%
East Capital Baltic Property Fund II ²	Avsaknad kontroll	Bertrange, Luxemburg	189 758	24 386	59%
East Capital Russia Domestic Growth Fund	Avsaknad kontroll	Bertrange, Luxemburg	40 000	16 110	95%

¹ Verksamheten i UAB Portarera, UAB Solverta och UAB Verslina, förvärvades 2014, slås samman till ett sammanlagt belopp då 3 Bure ses som en och samma investering även om fastigheterna bokförs i flera olika bolag

Till följd av omräkningen som diskuteras ovan och som kan utläsas i sin helhet på sidan 25 till 27 i denna rapport, konsolideras inte längre koncernens dotterbolag, utan värderas istället till verkligt värde över periodens resultat. Av tabellen nedan kan effekterna från omräkningen (per 31 december 2013) på balansräkningen jämfört med tidigare publicerad Rapport över finansiell ställning utläsas per dotterbolag.

TEUR 31 december 2013				
Effekt på balansräkningen från omräkning av dotterbolag	ECEI AB	Starman	Humarito	Summa
Tillgångar				
Materiella anläggningstillgångar	-	-27 710	-	-27 710
Goodwill	-	-56 986	-	-56 986
Immateriella anläggningstillgångar	-	-16 227	-	-16 227
Aktier och andelar i investeringsverksamheten/Aktier i dotterföretag	-19 822	23 609	72	3 860
Summa anläggningstillgångar	-19 822	-77 314	72	-97 063
Summa omsättningstillgångar	8 588	-4 833	-80	3 675
Summa tillgångar	-11 234	-82 147	-8	-93 388
Eget kapital och skulder				
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	-	-1 428	-	-1 428
Innehav utan bestämmande inflytande	-8	-407	-	-415
Summa eget kapital	-8	-1 835	-	-1 843
Summa långfristiga skulder	-	-68 911	-	-68 911
Summa kortfristiga skulder	-11 227	-11 401	-8	-22 635
Summa eget kapital och skulder	-11 234	-82 147	-8	-93 388

Not 4 Finansiella instrument

Jämförelsesiffror för 2013 har omräknats i enlighet med hänvisning till undantaget från konsolidering i IFRS 10 och IAS 27 för investmentbolag. Den största skillnaden mot tidigare från tillämpningen av undantaget är att endast en samlad uppsättning av finansiella rapporter presenteras ovan, då redovisningen upprättad enligt IFRS överensstämmer med de redovisningsprinciper som tillämpas av moderbolaget. För en bättre förståelse för verksamheten presenteras samtliga uppgifter avseende finansiella instrument nedan genom en genomlysning ned till innehaven i dotterbolaget East Capital Explorer Investments SA, då värdet på aktierna i East Capital Explorer Investments AB och Humarito Ltd är ett direkt resultat av det verkliga värdet på innehaven i dess investeringsverksamhet. Aktier och andelar i investeringsverksamheten samt moderbolagets innehav i dotterbolag är alla värderade till verkligt värde.

Finansiella instrument som inte värderas till verkligt värde via resultatet

För kundfordringar och leverantörsskulder anses det redovisade värdet återspegla verkligt värde eftersom den återstående löptiden i allmänhet är kort. Detta gäller även för kassa och bank. East Capital Explorer AB värderar sitt lån till dotterföretag till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden. Lånets nominella värde har bedömts överensstämma med verkligt värde per balansdagen.

Beräkning av verkligt värde

Följande sammanfattar de metoder och antaganden som främst används för att fastställa verkligt värde på Bolagets finansiella instrument. Mer detaljerade beskrivningar av använda värderingsprinciper återfinns i bolagets årsredovisning för räkenskapsåret 2013.

Verkligt värde-hierarki

Bolagets verkligt värde-hierarki har följande nivåer:

- Nivå 1: Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder.
- Nivå 2: Andra indata än de noterade priser som ingår i nivå 1 som är observerbara för tillgången eller skulden antingen direkt (d.v.s. som priser) eller indirekt (d.v.s. härledda från priser).
- Nivå 3: Indata för tillgången eller skulden i fråga bygger på observerbara marknadsdata (d.v.s. icke observerbara indata).

Den nivå i hierarkin för verkliga värden där värderingen till verkligt värde kategoriseras i sin helhet skall bestämmas med grund i den lägsta nivå indata som är signifikant för värderingen till verkligt värde i sin helhet. I detta syfte görs bedömningen av indatas signifikans med beaktande av värderingen till verkligt värde i sin helhet. Om det i en värdering till verkligt värde används observerbara indata som kräver betydande justering som har sin grund i icke observerbara indata är denna värdering en värdering på nivå 3. Bedömningen av signifikansen för särskilda indata i värderingen till verkligt värde kräver beaktande av de faktorer som särskilt gäller tillgången eller skulden.

Att fastställa vad "observerbar" innebär kräver betydande bedömningar av koncernen. Koncernen anser att data som kan observeras är marknadsdata som lätt kan erhållas, som sprids och uppdateras regelbundet, som är tillförlitlig och kontrollerbar, som inte har äganderättsbegränsningar och som tillhandahålls från källor som deltar aktivt i den relevanta marknaden. Fonder hänförs till den nivå dit den största delen av de underliggande innehaven i respektive fond hänförs.

Aktier i dotterföretag/finansiella instrument

Finansiella instrument i moderbolaget består av aktier i dotterföretag om 260,6 MEUR samt kassa och bank om 1,1 MEUR. Redovisat värde på dessa tillgångar överensstämmer med verkligt värde på balansdagen.

Aktier i dotterföretag inklusive lån till dotterföretag	Land	Redovisat värde, TEUR		Kapitalandel, %	
		31 dec 2014	31 dec 2013	31 dec 2014	31 dec 2013
East Capital Explorer Investments SA	Bertrange, Luxemburg	260 644	-	100	-
East Capital Explorer Investments AB ¹	Stockholm, Sverige	-	308 993	-	100

¹ Inkl. lån till dotterföretag

East Capital Explorer AB innehar 100 % av Class A aktierna, samt 4,0 % (4,3 %) av rösterna, i East Capital Explorer Investments SA och har rätt till samtliga resultat, tillgångar och skulder hänförliga till detta bolag. East Capital Explorer Investments SA är i sin tur klassificerat som en investment entity, vars samtliga innehav, inklusive dotterbolag, värderas till verkligt värde över årets resultat. Jämförelsesiffror för tidigare period är hänförliga till East Capital Explorer Investments AB.

Då innehavet i East Capital Explorer Investments SA och dess investeringsdotterbolag Humarito Ltd presenteras genomlyst, återspeglar tabellerna nedan verkligt värde hierarkin i investeringsverksamheten i dotterbolaget.

Värdet på innehavet i dotterföretag består direkt och indirekt av följande delposter:

TEUR 31 december 2014						
Specifikation av värdet på aktier i dotterföretag, inklusive lån till dotterföretag	Fondinvesteringar	Direktinvesteringar	Kortfristiga placeringar	Kassa	Övriga tillgångar och skulder, netto	Summa
Ingående balans 1 januari 2014	188 892	110 535	112	19 471	-10 016	308 993
Omklassificeringar	-17 820	-	17 820	-	-	-
Förvärv/ökningar	2 330	22 314	50 236	-74 880	-	-
Avyttringar/minskningar/återbetalningar	-58 190	-691	-19 452	78 332	-	-
Övriga poster	-	-	-	-2 980	9 825	6 845
Återbetalda aktieägartillskott	-	-	-	-15 600	-	-15 600
Erhållen utdelning	-	-	-	214	-	214
Värdeförändring från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via periodens resultat	-25 718	-17 560	3 471	-	-	-39 808
Utgående balans 31 december 2014	89 492	114 598	52 188	4 557	-191	260 644

TEUR 31 december 2013						
Specifikation av värdet på aktier i dotterföretag, inklusive lån till dotterföretag	Fondinvesteringar	Direktinvesteringar	Kortfristiga placeringar	Kassa	Övriga tillgångar och skulder, netto	Summa
Ingående balans 1 januari 2013	196 046	61 586	1	45 224	-3 338	299 519
Omklassificeringar	-	-1 289	1 289	-	-	-
Förvärv/ökningar	25 740	25 147	-	-50 887	-	-
Avyttringar/minskningar/återbetalningar	-40 082	-	-639	40 721	-	-
Övriga poster	-	-	-	-1 187	-6 680	-7 867
Återbetalda aktieägartillskott	-	-	-	-14 400	-	-14 400
Värdeförändring från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via periodens resultat	7 188	25 092	-539	-	-	31 742
Utgående balans 31 december 2013	188 892	110 535	112	19 471	-10 018	308 993

Fondinvesteringar består av fonder som förvaltas av East Capital, specialister på tillväxt- och frontiermarknader. East Capital baserar sin investeringsstrategi på ingående kunskap om marknaden, djupgående analyser och täta företagsbesök av sina investeringsteam. Fonderna omvärderas löpande enligt de värderingsprinciper som framgår av värderingsprinciperna på föregående sida.

Direktinvesteringar består av innehaven i Melon Fashion Group, Starman, 3 Burès, Trev-2 Group och Komercijalna Banka Skopje. Bortsett från Komercijalna Banka Skopje som handlas löpande, värderas dessa innehav av externa värderare minst en gång per år, normalt vid årsskiftet. Verkligt värde på innehaven bedöms på kvartalsbasis.

Det verkliga värdet på East Capital Explorer onoterade direktinvesteringar beräknas med tillämpning av intäktsmetoden (diskonterade kassaflödesmodellen) och marknadsmetoden, givet att det finns tillgänglig information om jämförbara företag och transaktioner. Värderingarna enligt intäktsmetoden baseras på långsiktig tillväxttakt i ett intervall av 2-4 %, genomsnittlig vägd kapitalkostnad (WACC) i intervallet 6-17 % samt långsiktig rörelsemarginal i intervallet 4-25 %. Verkligt värde på Baltic Property Fund II baseras på yield-nivåer i intervallet 7-9 %.

Kortfristiga placeringar består av innehav som förväntas avyttras inom 12 månader. Vid årets början bestod denna post av innehavet i East European Debt Finance, vilket avyttrats under juni 2014. I december 2014, East Capital New Markets Fund slogs samman med East Capital Frontier Markets Fund. Med tanke på att East Capital Frontier Markets Fund är en daglig handlad fond, klassificeras den som en kortfristig placering som förväntas avyttras inom 12 månader.

För verkligt värde på onoterade direktinvesteringar - rimligt möjliga förändringar på balansdagen på en av de betydande icke observerbara indata, medan andra indata hålls konstanta, skulle få följande effekter:

Effekter i TEUR 31 december 2014		
Resultaträkningen		
Känslighetsanalys	Ökning	Minskning
Långsiktig tillväxttakt (0,5% förändring)	5 377	-4 701
Genomsnittlig vägd kapitalkostnad (WACC) (0,5% förändring)	-6 882	7 824
Långsiktig rörelsemarginal (0,5% förändring)	2 509	-2 509

På sidan 3 i denna rapport presenteras East Capital Explorers portfölj med information om årets värdeförändringar. På sidorna 5 till 12 finns mer detaljerad information om portföljens innehav.

Följande tabeller visar hur finansiella tillgångar som värderats till verkligt värde fördelas på de olika nivåerna i hierarkin:

TEUR 31 december 2014				
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som redovisas till verkligt värde via resultatet ¹	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
- Fondinvesteringar	63 110	-	26 383	89 492
- Direktinvesteringar	7 332	-	107 266	114 598
- Kortfristiga placeringar ²	52 187	-	1	52 188
Summa	122 628	-	133 650	256 278

TEUR 31 december 2013				
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som redovisas till verkligt värde via resultatet ¹	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
- Fondinvesteringar	165 713	-	23 179	188 891
- Direktinvesteringar	6 609	-	103 926	110 535
- Kortfristiga placeringar ³	0	-	112	112
Summa	172 323	-	127 217	299 539

¹ Följande investeringar har klassificerats i nivå 1: East Capital Russia Domestic Growth Fund, East Capital New Markets Fund, East Capital Deep Value Fund och Komercijalna Banka Skopje. Följande investeringar har klassificerats i nivå 3: East Capital Baltic Property Fund II, East Capital Bering Ukraine Fund Class R, Melon Fashion Group, Starman och Trev-2 Group. Från och med 30 juni 2014 inkluderas även 3 Burès i nivå 3

² East Capital Frontier Markets Fund, som är en daglig handlad UCITS-fond, har klassificerats som en kortfristig placering

³ På grund av den då pågående avvecklingen av East European Debt Finance inkluderades innehavet i kortfristiga placeringar per 31 december 2013

De innehav, vars värden baseras på noterade marknadspriser på aktiva marknader och därför hänförs till nivå 1, innefattar publika noterade innehav i fonder och direktinvesteringar.

Finansiella innehav som handlas på marknader som inte anses vara aktiva men som värderas utifrån noterade marknadspriser, mäklarbud eller andra källor för prisinformation som stöds av observerbara data, hänförs till nivå 2. Eftersom innehav på nivå 2 innefattar innehav som inte handlas på aktiv marknad och/eller omfattas av begränsningar för överlåtelse, kan värderingarna justeras för att återspegla att posten inte är likvid och/eller att den inte kan överlåtas. Dessa justeringar bygger vanligen på information som finns i marknaden.

Innehav som hänförs till nivå 3 värderas i betydande grad baserat på data som inte kan observeras eftersom transaktioner inträffar mycket sällan. Instrument på nivå 3 utgörs huvudsakligen av onoterade investeringar. Eftersom det inte finns några observerbara priser för dessa innehav har olika värderingstekniker använts för att fastställa verkligt värde. Instrument på nivå 3 omfattar även innehav i andra East Capitals fonder, vars innehav i stor utsträckning består av onoterade investeringar.

TEUR 31 december 2014				
Förändringar i finansiella tillgångar och skulder, nivå 3	Fondinvesteringar	Direktinvesteringar	Kortfristiga placeringar	Summa
Utgående balans 2013	23 179	80 317	112	103 608
Effekt av ändrade redovisningsprinciper	-	23 609	-	23 609
Ingående balans 2014	23 179	103 926	112	127 217
Förvärv/ökningar	2 329	22 314	-	24 643
Avyttringar/minskningar/återbetalningar	-	-454	-58	-511
Värdeförändring från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via periodens resultat	874	-18 521	-53	-17 699
Utgående balans 31 december 2014	26 383	107 265	1	133 649

TEUR 31 december 2013				
Förändringar i finansiella tillgångar och skulder, nivå 3	Fondinvesteringar	Direktinvesteringar	Kortfristiga placeringar	Summa
Ingående balans 2013	22 659	52 890	1	75 550
Omklassificeringar	-	-1 289	1 289	-
Förvärv/ökningar	740	25 147	-	25 887
Avyttringar/minskningar	-1 698	-	-621	-2 319
Värdeförändring från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via periodens resultat	1 478	27 178	-557	28 099
Utgående balans 31 december 2013	23 179	103 926	112	127 217

Av periodens värdeförändringar från finansiella tillgångar hänför sig -17 646 TEUR (28 656 TEUR) till innehav som fanns kvar i portföljen vid periodens slut.

Känslighetsanalys

För information om risker och osäkerhetsfaktorer samt information om omvärld och marknad där East Capital Explorer verkar framgår av förvaltningsberättelsen på sid 12. En sammanfattning av metoder och antaganden som används för att fastställa verkligt värde på portföljinnehaen framgår av Not 4 samt i mer detalj på sidan 71 i Årsredovisningen för 2013. Nedan presenteras effekten av rörelser i de större parametrar som kan påverka värdet i portföljen och hur detta skulle påverka resultatet:

Känslighetsanalys för marknadsrisker (TEUR)

31 december 2014			
Riskfaktor	Förändring	Påverkan på periodens resultat	
Växelkurs EUR/LTL	+/- 10 %	2 423	
Växelkurs EUR/RUB	+/- 10 %	3 506	
Växelkurs EUR/USD	+/- 5 %	4 752	
Aktiepris	+/- 10 %	25 628	

Not 5 Nyckeltal

Nyckeltal	12m 2014	9m 2014	6m 2014	3m 2014	12m 2013	9m 2013	6m 2013	3m 2013
Substansvärde, MEUR	261	297	298	288	309 ¹	284 ¹	280 ¹	292 ¹
Förändring substansvärde under kvartalet, %	-12,2	-0,1	3,3	-6,8	8,9 ¹	1,4 ¹	-4,2 ¹	-2,7 ¹
Soliditet, %	99,8	99,9	99,9	99,8	99,9 ¹	99,9 ¹	99,9 ¹	99,9 ¹
Börsvärde, MSEK	1 273	1 395	1 729	1 587	1 956	1 468	1 439	1 634
Börsvärde, MEUR	134	153	189	178	225	169	165	195
Antal utestående aktier, m	29,9	29,9	29,9	31,4	31,4	31,4	31,4	31,4
Genomsnittligt antal aktier, m	31,1	31,6	32,4	32,4	32,4	32,4	32,4	32,4
Antal anställda	4	4	3	3	4 ¹	5 ¹	5 ¹	5

Nyckeltal per aktie	12m 2014	9m 2014	6m 2014	3m 2014	12m 2013	9m 2013	6m 2013	3m 2013
Resultat per aktie, EUR	-1,09	0,07	0,08	-0,65	0,72 ¹	-0,07 ¹	-0,19 ¹	0,19 ¹
Utdelning per aktie, EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Substansvärde, SEK	83	90	91	82	87 ¹	79 ¹	78 ¹	78 ¹
Substansvärde, EUR	8,73	9,94	9,95	9,17	9,85 ¹	9,04 ¹	8,92 ¹	9,30 ¹
Aktiekurs, SEK ²	42,50	46,60	57,75	50,50	62,25	46,70	45,80	52,00
Aktiekurs, EUR ²	4,49	5,12	6,31	5,67	7,00	5,38	5,25	6,21
SEK/EUR	9,47	9,11	9,15	8,91	8,89	8,69	8,72	8,37

¹Omräknat till följd av tillämpningen av de ändringar av IFRS 10 och IAS 27 som införts för investmentbolag

²Ej justerat för inlösenprogram

Not 6 Omräkning av finansiella rapporter med anledning av tillämpning av IFRS 10, investment entities

Den initiala effekten redovisas mot balanserad vinst per den 1 januari 2013

Rapport över resultat och övrigt totalresultat/Resultaträkning

TEUR	2013 jan- mar	Juste- ringar IFRS 10	Om- räknat 2013 jan-mar	2013 apr- jun	Juste- ringar IFRS 10	Om- räknat 2013 apr-jun	2013 jan-jun	Juste- ringar IFRS 10	Om- räknat 2013 jan-jun	2013 jul-sep	Om- räknat 2013 jul-sep	2013 sep	Juste- ringar IFRS 10	Om- räknat 2013 jan-sep	2013 oct- dec	Juste- ringar IFRS 10	Om- räknat 2013 oct-dec	2013 jan- dec	Juste- ringar IFRS 10	Om- räknat 2013 jan-dec
Nettoomsättning	-	-	-	2 486	-2 486	-	2 486	-2 486	-	7 332	-7 332	9 818	-9 818	-	7 551	-7 551	-	17 369	-17 369	-
Övriga rörelseintäkter	-	-	-	-	51	-51	-	-51	-	177	-177	228	-228	-	155	-155	-	383	-383	-
Värdeförändringar i portföljen/ Värdeförändringar aktier i dotterföretag	6 736	-742	5 994	-12 247	291	-11 956	-5 511	-451	-5 962	4 341	-309	-170	-760	-1 930	32 911	-7 107	25 804	31 741	-7 867	23 874
Värdehalten utdelning	-	-	-	1 550	-1 550	-	1 550	-1 550	-	1 154	-1 154	-2 704	-2 704	-	1 609	-1 609	-	4 313	-4 313	-
Summa rörelseintäkter	6 736	-742	5 994	-8 160	-3 796	-11 956	-1 424	-4 538	-5 962	13 004	-8 972	4 032	-13 510	-1 930	42 225	-16 422	25 804	53 805	-29 932	23 874
Kostnader för varor, råmaterial och tjänster	-	-	-	-780	780	-	-780	780	-2 059	-2 059	2 059	-2 839	2 839	-	-1 990	1 990	-	-4 829	4 829	-
Personalkostnader	-214	-	-214	-737	368	-368	-951	368	-583	-1 430	1 202	-227	-2 380	-810	-1 264	989	-276	-3 644	2 558	-1 086
Avskrivningar av anläggningstillgångar	-	-	-	-525	525	-	-525	525	-	-2 110	2 110	-2 635	2 635	-	-1 965	1 965	-	-4 600	4 600	-
Övriga rörelsekostnader	-654	449	-205	-1 326	1 097	-229	-1 980	1 545	-435	-1 392	1 065	-327	-3 372	-762	-8 599	8 331	-267	-11 971	10 942	-1 029
Rörelseresultat	5 868	-293	5 575	-11 528	-1 027	-12 555	-5 660	-1 320	-6 980	6 013	-2 536	3 478	-3 856	-3 502	28 408	-3 146	25 261	28 761	-7 003	21 759
Finansiella intäkter	26	538	564	13	367	380	39	905	944	13	374	387	52	1 279	1 331	31	362	394	83	1 724
Finansiella kostnader	-33	33	-	-314	314	-	-347	347	-	-1 052	1 051	-	-1 398	1 397	-1	-913	913	-2 311	2 310	-1
Resultat före skatt	5 861	278	6 139	-11 829	-346	-12 175	-5 968	-68	-6 036	4 974	-1 112	3 864	-993	-1 180	27 526	-1 871	25 655	26 533	-3 052	23 483
Skatt	246	-278	-32	36	11	47	282	-267	15	-350	386	36	-68	119	-1 212	822	-390	-1 280	941	-339
PERIODENS RESULTAT	6 107	-	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-336	-6 022	4 624	-724	3 901	-1 061	-2 121	26 314	-1 049	25 265	25 253	-2 110	23 143
Övrigt totalresultat:																				
Kassaflödessäkringar - effektiva delen av förändringar i verkligt värde	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-229	229	-	229	-	-49	49	-	-277	277	-
TOTALRESULTAT	6 107	-	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-336	-6 022	4 395	-496	3 901	-1 290	-832	26 265	-1 000	25 265	24 976	-1 834	23 143
Hänförligt till:																				
Moderbolagets aktieägare	6 107	-	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 540	-638	3 901	-1 253	-868	-2 121	-700	25 265	24 712	-1 569	23 143
Innehav utan bestämmande inflytande	-	-	-	107	-107	-	107	-107	-	85	-85	-	192	-192	-	-349	-	541	-541	-
TOTALRESULTAT hänförligt till:	6 107	-	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-336	-6 022	4 624	-724	3 901	-1 061	-1 061	26 314	-1 049	25 265	25 253	-2 110	23 143
Moderbolagets aktieägare	6 107	-	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 422	-521	3 901	-1 370	-751	-2 121	-675	25 265	24 571	-1 428	23 143
Innehav utan bestämmande inflytande	-	-	-	107	-107	-	107	-107	-	-27	27	-	80	-80	-	-325	-	405	-405	-
TOTALRESULTAT hänförligt till:	6 107	-	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-336	-6 022	4 395	-496	3 901	-1 290	-832	26 265	-1 000	25 265	24 976	-1 834	23 143

Rapport över finansiell ställning/Balansräkning

TEUR	2012 31 dec	Juste- ringar IFRS 10	Omräknat 2013 1 jan	2013 31 mar	2013 30 jun	Juste- ringar IFRS 10	Omräknat 2013 30 jun	2013 30 sep	Juste- ringar IFRS 10	Omräknat 2013 30 sep	2013 31 dec	Juste- ringar IFRS 10	Omräknat 2013 31 dec
Tillgångar													
Materiella anläggningstillgångar	-	-	-	-	22 412	-22 412	-	27 480	-27 480	-	27 710	-27 710	-
Goodwill	-	-	-	-	56 986	-56 986	-	56 986	-56 986	-	56 986	-56 986	-
Immateriella anläggningstillgångar	-	-	-	-	21 063	-21 063	-	16 635	-16 635	-	16 228	-16 227	-
Aktier och andelar i investeringsverksamheten/andelar i dotterföretag	257 599	12 605	270 204	288 871	252 327	-2 485	249 842	249 606	4 268	253 874	275 818	3 860	279 678
Uppskjuten skattefordran	403	-63	340	649	308	-341	355	356	35	391	-	-	-
Summa anläggningstillgångar	258 002	12 542	270 544	289 520	262 105	-27 415	250 197	351 063	-96 798	254 265	376 742	-97 063	279 678
Varulager	-	-	-	-	3 471	-3 471	-	2 694	-2 694	-	2 423	-2 423	-
Lån till dotterföretag	-	29 315	29 315	-	-	29 315	29 315	-	29 315	29 315	-	29 315	29 315
Övriga kortfristiga fordringar	32	-2	30	33	773	-772	1	800	-799	1	1 047	-1 046	1
Skattefordringar	740	-740	-	895	1 268	-1 268	-	1 141	-1 141	-	-	-	-
Förbetalda kostnader och upplupna intäkter	80	-57	23	21	1 127	-1 114	13	253	-245	8	1 352	-1 331	21
Kortfristiga placeringar	-	-	-	-	2 098	-2 098	-	3 054	-3 054	-	112	-112	-
Likvida medel	46 497	-45 366	1 131	6 677	6 029	-5 000	1 029	12 391	-11 503	888	21 504	-20 728	776
Summa omsättningstillgångar	47 349	-16 850	30 499	7 626	30 614	15 592	30 358	20 333	9 879	30 212	26 438	3 675	30 113
Summa tillgångar	305 350	-4 308	301 043	297 146	292 719	-87 627	280 555	371 396	-86 919	284 477	403 179	-93 388	309 791
Eget kapital													
Aktiekapital	3 631	-	3 631	3 640	3 640	-	3 640	3 640	-	3 640	3 640	-	3 640
Övrigt tillskjutet kapital	362 458	3	362 461	348 180	348 183	3	348 183	348 180	3	348 183	348 180	3	348 183
Reserver	77	-77	-	-	-	-	-	-117	117	-	-141	141	-
Balanserad vinst	-80 077	74	-80 003	-65 576	-65 579	-3	-65 579	-65 576	-3	-65 579	-65 576	-3	-65 579
Periodens resultat	14 424	-	14 424	6 107	6 107	-	-6 022	-1 253	-868	-2121	24 712	-1 569	23 143
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	300 513	-	300 513	292 351	280 451	-230	280 222	284 874	-752	284 122	310 814	-1 428	309 387
Innehav utan bestämmande inflytande	8	-8	-	8	117	-117	-	90	-90	-	415	-415	-
Summa eget kapital	300 521	-8	300 513	292 358	280 568	-347	280 222	284 964	-842	284 122	311 229	-1 843	309 387
Skulder													
Långfristiga räntebärande skulder	-	-	-	-	72 033	-72 033	-	70 324	-70 324	-	68 634	-68 634	-
Derivatinstrument	-	-	-	-	-	-	-	229	-229	-	277	-277	-
Summa långfristiga skulder	-	-	-	-	72 033	-72 033	-	70 553	-70 553	-	68 911	-68 911	-
Kortfristiga räntebärande skulder	-	-	-	-	7 780	-7 780	-	8 254	-8 254	-	8 203	-8 203	-
Skatteskulder	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26	-26	-
Derivatinstrument	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-2	-
Övriga skulder	188	10	198	294	1 708	-1 582	126	1 707	-1 552	155	2 171	-2 063	108
Upplupna kostnader och förbetalda intäkter	4 641	-4 309	332	4 494	6 092	-5 885	207	5 918	-5 719	199	12 637	-12 341	296
Summa kortfristiga skulder	4 829	-4 300	530	4 788	15 581	-15 247	333	15 879	-15 525	354	23 039	-22 635	404
Summa eget kapital och skulder	305 350	-4 308	301 043	297 146	292 719	-87 627	280 555	371 396	-86 919	284 477	403 179	-93 388	309 791

Rapport över kassaflöden

TEUR	2013 jan-mar	Justeringar IFRS 10	Omräknat 2013 jan-mar	2013 jan-jun	Justeringar IFRS 10	Omräknat 2013 jan-jun	2013 jan-sep	Justeringar IFRS 10	Omräknat 2013 jan-sep	2013 jan-dec	Justeringar IFRS 10	Omräknat 2013 jan-dec
Den löpande verksamheten												
Rörelseresultat	5 868	-293	5 575	-5 660	-1 320	-6 980	353	-3 855	-3 502	28 761	-7 002	21 759
Värdeförändringar i portföljen/värdeförändringar aktier i dotterbolag	-6 736	742	-5 994	5 511	451	5 962	1 170	760	1 930	-31 741	7 867	-23 874
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	-	-	-	525	-525	-	2 635	-2 635	-	2 991	-2 991	-
Erhållna räntor	51	437	488	41	842	883	12	1 269	1 281	55	1 608	1 663
Betalda räntor och andra finansiella utgifter	-17	17	0	-9	9	-	-710	710	-	-1 107	1 107	-
Betalda skatter	-154	124	-30	-469	439	-30	-419	389	-30	-149	119	-30
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapitalet	-987	1 027	39	-61	-103	-164	3 041	-3 362	-321	-1 190	708	-482
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapitalet												
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar	-1	-	-1	-1 064	1 093	29	-185	214	29	95	-66	29
Ökning (-)/minskning (+) av varulager	-	-	-	-	-	-	-32	32	-	239	-239	-
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder	-42	-90	-132	-107	-61	-168	-218	72	-146	6 868	-6 964	-96
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-1 030	938	-93	-1 232	930	-303	2 606	-3 043	-438	6 012	-6 560	-549
Investeringsverksamheten												
Förvärv av dotterföretag	-	-	-	-22 605	22 605	-	-22 605	22 605	-	-22 605	22 605	-
Investeringar i aktier och andelar	-25 000	25 000	-	-25 740	25 740	-	-25 740	25 740	-	-27 279	27 279	-
Försäljningar av kortfristiga placeringar	-	-	-	9 995	-9 995	-	584	-584	-	11 258	-11 258	-
Försäljningar av aktier och andelar	522	-522	-	13 463	-13 463	-	28 936	-28 936	-	29 431	-29 431	-
Förvärv av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-	-	-	-	-	-	-1 941	1 941	-	-3 728	3 728	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-24 478	24 478	-	-24 887	24 887	-	-20 766	20 766	-	-12 925	12 925	-
Finansieringsverksamheten												
Amortering av låneskulder	-	-	-	-	-	-	-1 579	1 579	-	-3 670	3 670	-
Återbetalning av aktieägartillskott	-	14 400	14 400	-	14 400	14 400	-	14 400	14 400	-	14 400	14 400
Inlösenprogram	-14 269	-	-14 269	-14 269	-	-14 269	-14 269	-	-14 269	-14 269	-	-14 269
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-14 269	14 400	131	-14 269	14 400	131	-15 848	15 979	131	-17 939	18 070	131
Årets kassaflöde	-39 777	39 816	38	-40 388	40 217	-172	-34 008	33 702	-307	-24 852	24 434	-418
Likvida medel/Kassa och bank vid periodens början	46 497	-45 366	1 131	46 497	-45 366	1 131	46 497	-45 366	1 131	46 497	-45 366	1 131
Valutakursdifferens i likvida medel	-43	121	78	-80	149	69	-98	161	63	-142	204	62
LIKVIDA MEDEL/KASSA OCH BANK VID PERIODENS SLUT	6 677	-5 428	1 247	6 029	-5 000	1 029	12 391	-11 503	888	21 504	-20 727	776

Definitioner

Avkastning på eget kapital

Årets resultat i procent av genomsnittligt eget kapital.

Ebitda

Resultat före av- och nedskrivningar (Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation).

Eget kapital per aktie

Eget kapital, hänförligt till moderbolagets aktieägare, dividerat med antal aktier på balansdagen (exklusive återköpa aktier).

Enterprise value

Summan av företagets börsvärde, minoritetsintresse och nettoskuld.

Genomsnittligt antal aktier

Vägt genomsnitt av under året utestående antal aktier, justerat med hänsyn till emissioner, split och återköp.

IRR (Internal rate of return)

Årlig genomsnittlig avkastning beräknad som den internränta som resulterar i att nuvärdet av alla kassaflöden för en investering blir noll.

Nettoskuld/Nettokassa

Räntebärande kort- och långfristiga skulder inklusive pensionsskulder med avdrag för likvida medel, kortfristiga placeringar, finansiella placeringar och räntebärande kort- och långfristiga fordringar.

Registrerade aktier

Antalet aktier i bolaget inklusive aktier hållna av bolaget.

Resultat per aktie

Årets resultat hänförligt till moderbolagets ägare dividerat med genomsnittligt antal utestående aktier under året.

Soliditet

Eget kapital i förhållande till balansomslutning.

Substansvärde

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

Substansvärde per aktie

Substansvärde i förhållande till antal aktier på balansdagen (exklusive återköpa aktier).

Totala tillgångar

Samtliga tillgångar och skulder som inte ingår i nettoskulden, vilket är detsamma som balansomslutning med avdrag för tillgångsposter som ingår i nettoskulden och avdrag för ej räntebärande skulder.

Utdelning per aktie

Utbetald eller föreslagen utdelning per aktie justerad för emissioner och split.

Utestående aktier

Registrerat antal aktier minus aktier ägda av bolaget.

Volatilitet

Ett mått på variabiliteten i en tillgångs avkastning. Mäts ofta som standardavvikelsen i avkastningen på tillgången under en viss given tidsperiod.

Värdeförändringar

Förändringar i verkligt värde.

Årets resultat

Resultatet efter skatt.

Årets totalresultat

Förändringen i eget kapital under året till följd av transaktioner och andra händelser, utöver sådana förändringar som är följden av transaktioner med ägare i deras egenskap av ägare.

EAST CAPITAL EXPLORER

Kungsgatan 33, Box 7214

103 88 Stockholm

Tel: 08 505 97 700

Organisationsnummer: 556693-7404

www.eastcapitalexplorer.com