

Delårsrapport *januari – mars 2015*

Nyckeltal

	31 mars 2015	31 mars 2014
Substansvärde per aktie	9,35 EUR (+7,1% under Q1)	9,17 EUR
Substansvärde per aktie	87 SEK (+4,7% under Q1)	82 SEK
Stängningskurs per aktie	6,1 EUR (+35,6% under Q1)	5,7 EUR
Stängningskurs per aktie	56,50 SEK (+32,9% under Q1)	50,50 SEK
Substansvärde	279 MEUR	288 MEUR
Total marknadsvärde	182 MEUR	178 MEUR
Koncernens nettoresultat, Q1	15,9 MEUR	-21,1 MEUR
Värdeförändringar i investeringar, Q1	16,3 MEUR	-21,0 MEUR
Resultat per aktie, Q1	0,53 EUR	-0,65 EUR

1 EUR = 9,26 SEK per den 31 mars 2015. Källa: Reuters

Viktiga händelser

- » Substansvärdet (NAV) per aktie steg med 7,1 % under första kvartalet, till 9,35 (9,17) EUR, huvudsakligen tack vare en återhämtning inom noterade innehav och en stärkt rubel
- » Andelen private equity och fastigheter i portföljen ökade till 57,3 % (41,5 %), medan andelen onoterade innehav minskade till 27,6 % (43,2 %)
- » East Capital Explorer gjorde en tilläggsinvestering om 22,5 MEUR i Starman i samband med det avslutade förvärvet av Cgates
- » För att finansiera investeringen i Starman avyttrades fondandelar till ett värde motsvarande 11,1 MEUR under kvartalet. I april såldes fondandelar för ytterligare 10,4 MEUR
- » I april presenterade styrelsen en ny utdelningspolicy enligt vilken minst 50 % av mottagna utdelningar ska distribueras till aktieägarna
- » Vidare godkände årsstämman i april det tredje föreslagna inlösenprogrammet, och utnämnde Lars O Grönstedt till ny styrelseordförande
- » Under perioden 25 mars-14 april återköptes 0,55 % av utestående aktier

Jämförbara siffror för motsvarande period 2014 inom parentes

VD-kommentar

Substansvärdet per aktie steg med 7,1 % under det första kvartalet, huvudsakligen tack vare en återhämtning inom noterade innehav och en starkare rubel.



Mia Jurke, VD

Det nya året har börjat starkt. Det låga ränteläget och ECB:s stimulanspaket har gett stöd till aktiemarknaden som visade god utveckling under kvartalet. De låga räntorna gynnar också inte minst den baltiska fastighetssektorn, där nästan en femtedel av portföljen är investerad. Även den ryska aktiemarknaden återhämtade sig under första kvartalet, då marknadens värsta-scenario inte såg ut att förverkligas samtidigt som både oljepriset och rubeln visade återhämtning. Det var segmentet noterade innehav som bidrog mest positivt i vår portfölj under kvartalet. Den stärkta rubeln påverkade även direkt det verkliga värdet (i euro) av Melon Fashion Group (MFG) som var den näst största enskilda positiva bidragsgivaren.

Det totala substansvärdet per aktie ökade med 7,1 procent under första kvartalet och slutade på 9,35 EUR. Vår aktie såg en ännu starkare utveckling och kursen ökade med hela 33 procent.

7 %

ökning i substansvärde per aktie (EUR) under kvartalet

16 %

värdeökning i innehavet Melon Fashion Group

57 %

av vår portfölj utgörs av private equity och fastigheter jämfört med 42 % för ett år sedan

Trots att den underliggande värderingen av MFG i rubel var oförändrad, resulterade omräkningen till euro i en 16-procents värdestegring av innehavet. Det omfattande kostnadseffektivitetsprogrammet märks tydligt i MGFs EBITDA, som också hjälptes av en stark tillväxt i jämförbar försäljning på 15,5 procent. Den alltså relativt svagare rubeln jämfört med för ett år sedan, i kombination med stora reor, resulterade dock i en lägre bruttomarginal.

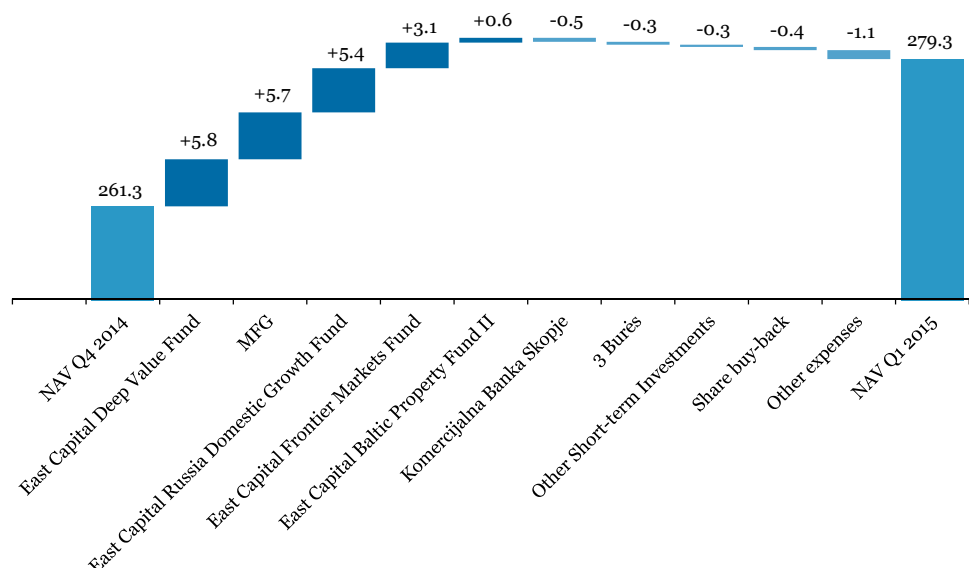
Fastighetsinvesteringarna fortsatte utvecklas väl. 3 Burés vakansgrad sjönk ytterligare och efterfrågan bland potentiella hyresgäster är fortsatt hög. Det verkliga värdet minskade något under kvartalet på grund av ett negativt värde av ränteswap-avtal hänfört till 2014, men fastigheten fortsätter trots det att visa ett gott kassaflöde.

De noterade innehaven ökade totalt med 15,2 procent under kvartalet. Den starkaste utvecklingen syntes inte helt överraskande i de fonder som helt eller delvis är exponerade mot den ryska aktiemarknaden, som hittills i år gått starkast. Återhämtningen i de ryska konsumentrelaterade aktierna var särskilt synlig i East Capital Russia Domestic Growth Fund som steg med 33,6 procent under kvartalet. Också värt att notera är vår kortfristiga investering, East Capital Frontier Markets Fund, som steg med 7,7 procent. Komercijalna Banka Skopje, vår makedonska direktinvestering, tappade dock 6,6 procent i det första kvartalet. Även om bankens kärnverksamhet är sund och växer, neutraliseras detta av provisionsnetto och nedskrivningar. För att finansiera tilläggsinvesteringen i Starman genomförde vi försäljningar i både East Capital Frontier Markets Fund och East Capital Russia Domestic Growth Fund på 7,1 respektive 4,0 MEUR under kvartalet.

Portföljutveckling och -aktivitet

Andelen private equity-investeringar ökade till 40 (34) procent under det första kvartalet 2015. Detta var i huvudsak ett resultat av Starmans förvärv av Cgates som slutfördes i februari. Förvärvet finansierades av East Capital Explorer genom en nyemission i Starman där vi ökade vårt ägande från 51 till 63 procent. Fokus ligger nu på att realisera de förväntade synergierna inom inte minst inköp, produktutveckling och utnyttjande av tekniska plattformar, men även på att identifiera ytterligare konsolideringsmöjligheter i framför allt Litauen.

Förändring i substansvärdet Q1 2015, MEUR



"Det föreslagna inlösenprogrammet godkändes, vilket gör att en av tjugo aktier kan lösas in till 83 SEK"

Återköp, inlösenprogram, ny utdelningspolicy och nya styrelsemedlemmar

I slutet av mars tog vi beslutet att lansera ett aktieåterköpsprogram. Fram till den 13 april återköptes aktier motsvarande drygt en halv procent av utestående aktier. Vidare tillkännagav vi den 21 april att en ny utdelningspolicy har antagits. Denna innebär att minst 50 procent av de utdelningar som vi erhåller från våra innehav kommer att delas ut till aktieägarna. Dessutom kan även återköp och inlösen av aktier genomföras när medel finns tillgängliga och detta anses vara mer attraktivt än tillgängliga investeringsmöjligheter. Den nya policyn är kopplad till vår nya strategiska inriktning på private equity och fastigheter, där en allt större del av portföljen består av kassaflödesgenererande innehav med ett kassaflöde som vi förväntar oss kommer att öka med tiden. Första utdelning i enlighet med policyn kommer att föreslås till årsstämman 2016.

Vid årsstämman den 21 april godkändes det föreslagna inlösenprogrammet, vilket betyder aktieägare för tredje året i rad kan lösa in en av tjugo aktier till fullt substansvärde. Detta innebär ett inlösenpris på 83 kronor, vilket motsvarade substansvärdet per den sista december 2014. Avstämningsdag är den 21 maj och de som anmäler sina aktier till inlösen kommer erhålla likviden i mitten av juli och i samband med detta erhålla en direktavkastning motsvarande cirka 7,3 procent på nuvarande aktiekurs.

Stämman godkände också valberedningens förslag till ny styrelse, varmed Lars O Grönstedt blir ny

styrelseordförande efter Paul Bergqvist som, liksom Louise Hedberg, avböjde omval. Styrelsen förstärktes vidare med Mikael Nachemson (som vice ordförande) och Jenny Rosberg. Därtill erhöles ett förnyat mandat för återköp av aktier.

Utsikter och händelser efter kvartalets slut

Det låga ränteläget förväntas hålla i sig, vilket därmed bör ge fortsatt stöd för aktiemarknaderna. Återhämtningen i eurozonen påverkar både Baltikum och Balkan positivt, och det är de länder som är medlemmar i den monetära unionen som gynnas mest. I Ryssland är inom den närmaste framtiden den fortsatta implementeringen av Minsk II samt utfallet av OPEC-mötet i juni betydelsefulla. Oljepriset, som är nära korrelerat med ryska rubeln, är viktigt, inte minst för MFG.

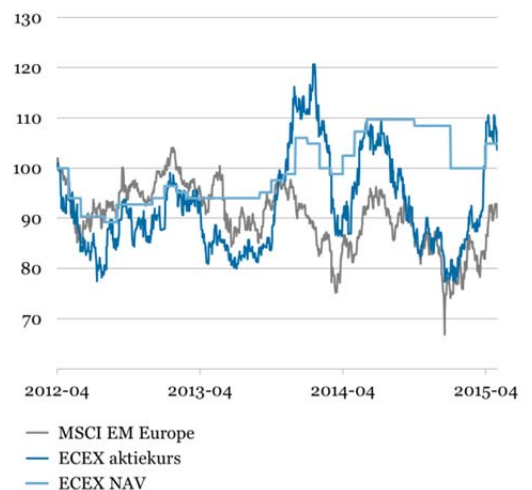
Utvecklingen i det noterade segmentet var totalt sett positiv under april. Den fortsatta återhämtningen bland ryska konsumentbolag syntes tydligt i East Capital Russia Domestic Growth Fund. Även vår investering i East Capital Frontier Markets Fund fortsatte att visa god avkastning. Däremot gick East Capital Deep Value Fund ner något och även KBS slutade månaden nedåt som ett resultat av svag efterfrågan i aktien.

I början av april minskade vi vårt innehav i East Capital Deep Value Fund (med 5,4 MEUR) och i East Capital Russia Domestic Growth Fund (med 5,0 MEUR). Vår förväntan är att ytterligare avyttringar i public equity-fonderna kommer att ske framöver för att finansiera nya investeringar i våra fokusområden, som även fortsättningsvis är private equity och fastigheter i framför allt Baltikum.

Marknadskommentar

De baltiska marknaderna växte med 3-14 % under det första kvartalet, medan ryska tillgångar återhämtade sig kraftigt med 27 %

De flesta östeuropeiska marknader hade en bra inledning på året, stödda av ökad optimism om makroläget i EU i allmänhet, och ECB-stimulanser i synnerhet. De baltiska marknaderna utvecklades starkt med en ökning på 3,3, 9,0 respektive 14,3 procent i Lettland, Litauen och Estland. Den bästa marknaden var dock Ryssland som gynnades av en bred återhämtning då investerare fick anledning att göra nya riskbedömningar. De flesta aktierna återhämtade sig kraftigt, och nådde sin lägsta notering vid samma tidpunkt som då ratinginstituten sänkte kreditvärderingen till skräpstatus. Aktiemarknaden steg med 27,1 procent under kvartalet. Att oljepriset stabiliserades och Minsk II-avtalet ingicks, hjälpte till att locka tillbaka investerare till landet, då markandens värsta scenarier uteblev. Uppgångarna på Balkan var mer blygsamma, där både Rumänien och Slovenien steg med 1,5 procent. Vi tror att nuvarande momentum kommer att sträcka sig in i det andra kvartalet.



Vår portfölj

East Capital Explorers strategi bygger på fyra hörnstenar: tillväxt i Östeuropa, inhemsk konsumtion, företag med starka utsikter och en strategi som bygger på långsiktigt aktivt ägande. Det föredragna sättet att investera är genom direktinvesteringar. East Capital Explorer fokuserar främst på nya investeringar inom private equity- och fastighetssegmenten där bolaget, på ett mer direkt sätt, kan bidra med sin expertis och skapa värde.

Från och med det första kvartalet 2015 har East Capital Explorer ändrat segmentrapporteringen för att bättre återspegla det pågående strategiska skiftet. De nya segmenten utgörs av private equity, fastigheter respektive noterade innehav. Kortfristiga investeringar omfattar tillgångar som förväntas avyttras. Dessa redovisas separat och ingår inte i kärnsegmenten. Jämförbara siffror för 2014 har omklassificerats enligt den nya segmentrapporteringen.

Portföljen den 31 mars 2015					
	Värde 31 mars 2015 MEUR	Substansvärde /aktie EUR	% av substansvärde	Värde 31 dec 2014 MEUR	Värdeförändring Jan-Mar 2015, % ¹
Private equity					
Starman	62,0	2,08	22,2	39,5	0,0
Melon Fashion Group	40,8	1,36	14,6	35,1	16,3
Trev-2 Group	8,5	0,28	3,0	8,5	0,0
Summa Private Equity	111,3	3,72	39,8	83,0	5,4
Fastigheter					
East Capital Baltic Property Fund II	25,0	0,84	8,9	24,4	2,3
3 Burés	23,9	0,80	8,6	24,2	-1,4
Summa fastigheter	48,8	1,63	17,5	48,6	0,5
Noterade tillgångar					
East Capital Deep Value Fund	52,8	1,77	18,9	47,0	12,3
East Capital Russia Domestic Growth Fund	17,5	0,59	6,3	16,1	33,6
Komercijalna Banka Skopje	6,8	0,23	2,5	7,3	-6,6
Summa noterade tillgångar	77,1	2,58	27,6	70,4	15,2
Kortfristiga placeringar					
East Capital Frontier Markets Fund	37,0	1,24	13,2	40,9	7,7
Andra kortfristiga placeringar ³	1,4	0,05	0,5	13,3	-2,1
Kortfristiga placeringar	38,4	1,29	13,8	54,2	5,3
Likvida medel	4,3	0,14	1,5	5,6	
Summa kortfristiga placeringar	42,7	1,43	15,3	59,8	
Summa portföljen	279,9	9,37	100,2	261,9	
Övriga tillgångar och skulder, netto	-0,6	-0,02	-0,2	-0,6	
Substansvärde	279,3	9,35	100,0	261,3	7,1²

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 Utveckling av substansvärdet per aktie

³ 2015 omklassificerades East Capital Bering Ukraine Fund Class R som en kortfristig investering

Se not 3 Finansiella instrument för mer information om värderingar av innehaven

¹ EUR = 9,26 SEK 31 mars 2015. Källa: Reuters

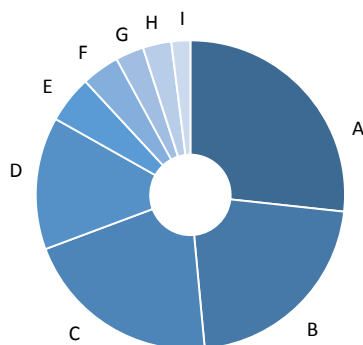
Notera att summeringar kan avvika till följd av avrundning

De 10 största innehaven i East Capital Explorers portfölj på genomlyst nivå (summan av direkta och indirekta investeringar)¹

31 mars 2015						
Företag	Värde i portföljen, EURm	% av substansvärdet	Utveckling Q1, %	Land	Sektor	East Capital Explorer investerat genom
Starman	62,0	22,2	0,0	Estland	Telekom	Direktinvestering
Melon Fashion Group	40,8	14,6	16,3	Ryssland	Konsument sällanköp	Direktinvestering
3 Burės	23,9	8,6	-1,4	Litauen	Fastigheter	Direktinvestering
Komercijalna Banka Skopje	8,5	3,0	-6,6	Makedonien	Finans	Direktinvestering East Capital Deep Value Fund
Trev-2 Group	8,5	3,0	0,0	Estland	Industri	Direktinvestering
GO9	6,7	2,4	2,1	Litauen	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Tänassilma Logistics	6,2	2,2	5,2	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Metro Plaza	5,2	1,9	3,7	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Integra	4,5	1,6	12,7	Ryssland	Energi	East Capital Deep Value Fund
B92	4,0	1,4	6,5	Ryssland	Råvaror	East Capital Deep Value Fund
Total	170,2	60,9				

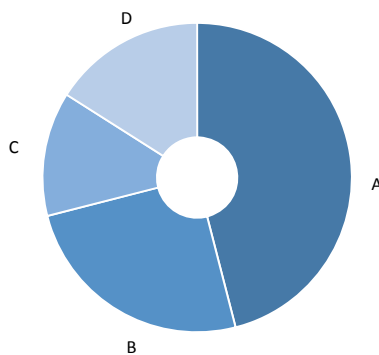
¹ Räknat som om East Capital Explorer hade direktägt sin andel av de underliggande tillgångarna i respektive fonddinnehav

Branschfördelning, %



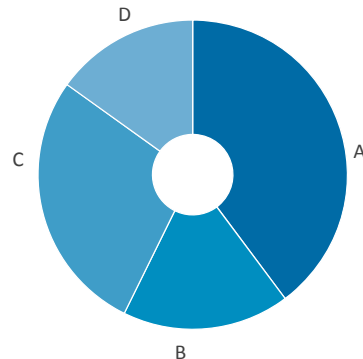
A	Telekom	27 (17)
B	Konsument sällanköp	22 (32)
C	Fastigheter	21 (9)
D	Finans	14 (21)
E	Industri	5 (9)
F	Konsument dagligvaror	4 (4)
G	Energi	3 (3)
H	Kraft	3 (3)
I	Råvaror	1 (2)

Landsfördelning, %



A	Baltikum	46 (24)
B	Ryssland	25 (49)
C	Balkan	13 (19)
D	Övriga länder	16 (8)

Segmentsfördelning*, %



A	Private equity	40 (34)
B	Fastigheter	17 (7)
C	Noterade innehav	28 (43)
D	Kortfristiga placeringar, likvida medel, andra tillgångar och skulder	15 (16)

* Enligt ny segmentsfördelning, se sid. 3
Jämförelsesiffror inom parentes avser motsvarande period 2014

Private Equity

Private equity-segmentet utgör 40 (34) procent av det totala substansvärdet. Portföljen består i huvudsak av icke-cykliska, konsumentinriktade företag med hög potential för tillväxt och/eller kassaflöden. Under första kvartalet 2015 investerade East Capital Explorer ytterligare 22,5 MEUR i Starman i samband med Starmans förvärv av litauiska Cgates, vilket var ett första steg i skapandet av den första verkligt pan-baltiska kabel-TV operatören. Melon Fashion Groups jämförbara försäljning ökade med 16 procent med en underliggande positiv EBITDA-marginal. Finansiell information om private equity- innehav och 3 Bures finns på www.eastcapitalexplorer.com under Investera/Rapporter och presentationer.

Starman

Starman, den första verkligt pan-baltiska kabel-TV och bredbandsoperatören med verksamhet i Estland och Litauen, drar nytta av sin lojala kundbas för att generera starka icke-cykliska kassaflöden. Företaget, med sin ledande marknadsposition och förstklassiga produkter, är väl rustat för att dra nytta av marknadskonsolideringen och den ökande bredbandspenetrationen i Baltikum.

East Capital Explorers andel i bolaget	63%
% of substansvärdet	22%

MEUR	2015 Jan-Mar*	2014 Jan-Mar	2014 Jan-Dec
Försäljning	11,7	8,3	33,6
- varav Cgates	2,7	-	-
EBITDA	5,6	4,2	15,9
- varav Cgates	1,1	-	-
Nettoreultat	1,3	1,1	3,1
Försäljningstillväxt (%)	41,5	10,8	11,1
EBITDA-marginal (%)	47,6	50,4	47,4
Intäktsgenererande enheter ('000)	524	297	318
- varav Cgates	202	-	-
Snittintäkt per kund (€/månad)	15,8	14,4	14,9

* Cgates konsoliderat per 1 feb 2015

- I februari slutförde Starman det tidigare anmälda förvärvet av 100 procent i Cgates, den ledande kabel-TV- och bredbandsoperatören i Litauen, för totalt 56,3 MEUR. Cgates konsolideras i Starmans rapporter per den 1 februari
- Kvartalets intäkter i Estland var 9,1 (8,3) MEUR, en tillväxt om 10,5 procent på årsbasis. EBITDA uppgick till 4,4 (4,2) MEUR, 6,8 procent högre än första kvartalet 2014. EBITDA-marginalen var 48,7 procent. Antalet intäktsgenererande enheter (RGU) ökade med 1 178, varav kabelkundintaget uppgick till 811. Genomsnittlig intäkt per kund (ARPU) steg till 15,8 (14,4) EUR där ökningen framför allt beror på fler tjänster per användare, och en gradvis prishöjning
- Intäkterna från Litauen (feb-mar) motsvarade 2,7 MEUR och EBITDA var 1,1 MEUR. EBITDA-marginalen för den litauiska verksamheten var 41,4 procent
- Starmans fokus på att integrera och skapa synergifördelar fortsätter med särskilt fokus på produktutveckling
- I samband med Cgates-förvärvet ökade East Capital Explorer sitt ägande i Starman från 51 till 63 procent genom att investera 22,5 MEUR i en nyemission i Starman. Den underliggande värderingen av Starman förblev oförändrad på 39,5 MEUR, vilket resulterade i ett nytt verkligt värde på 62,0 MEUR

Läs mer om Starman på: www.starman.ee

Melon Fashion Group

MFG är den snabbast växande modekedjan i Ryssland. Bolaget är väl positionerat för tillväxt med en bred målgrupp under tre starka varumärken: Zarina, befree and Love Republic. MFG kan dra nytta av konsolideringen i den fragmenterade ryska modebranschen samt långsiktig konsumtionstillväxt.

East Capital Explorers andel i bolaget	36%
% of substansvärdet	15%

MRUB	2015 Jan-Mar	2014 Jan-Mar	2014 Jan-Dec
Försäljning	2 871	2 064	11 192
Bruttoresultat	1 068	1 036	5 969
EBITDA	-61	-386	481
Nettoreultat	-179	-389	44
Försäljningstillväxt (%)	39,1	20,2	24,8
Bruttomarginal(%)	37,2	50,2	53,4
EBITDA-marginal (%)	-2,1	-18,7	4,3
Antalet butiker (periodens utgång)	656	609	669
Jämförbar försäljning (%)	15,5	-4,7	0,2

- Hög inflation och stigande arbetslöshet påverkade den disponibla inkomsten under kvartalet. Omsättningen av konsumentvaror (exkl. livsmedel) minskade med 3 procent i jan, 7 i feb och nästan 10 procent i mars. Den positiva effekten av en mindre återhämtning i konsumentsentimentet mot slutet av kvartalet, i och med rubelns stabilisering, är ännu inte synlig
- Kvartalets nettoomsättning var 2,9 miljarder RUB, motsvarande en årstillväxt på 39 procent, med en jämförbar tillväxt på 15,5 procent. Bruttomarginalen sjönk 13 procentenheter från året innan, främst till följd av den svagare rubeln och större reor. Detta förväntas gradvis förbättras i samband med att konsumenterna anpassar sig till den nya prissättningen
- Trots motvinden visade MFG en lönsamhet över förväntan, främst tack vare kostnadsbesparingar. EBITDA-marginalen steg till -2 (-19) procent under kvartalet. EBITDA, exklusive negativa valuta-effekter från den ukrainska delen, var positivt 108,3 MRUB
- Den mest synliga kostnadsbesparingen kom från omförhandlingar av befintliga hyresvillkor, vilket minskade hyreskostnaderna med 13 procent jämfört med kvartal ett 2014 och med 40 procent jämfört med kvartal fyra 2014. Ytterligare kostnadsbesparingar kom från införandet av flexibla arbetsscheman som rullades ut i hela butiksnätverket i början av mars
- Antalet butiker minskade från 669 till 656 under kvartalet. MFG har dragit ned på expansionsplanen och fokuserar nu på de mest lönsamma lägena medan olönsamma butiker stängs. MFG öppnade nio egna samt stängde tolv egna och tio franchise-butiker
- Den underliggande rubelbaserade värderingen av MFG förblev oförändrad, medan omräkningen till EUR resulterade i en 16,3-procents ökning till 40,8 MEUR

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

Trev-2 Group

Trev-2 Group, som är ett av de största företagen för byggnation och underhåll av infrastruktur i Estland, förvärvades som ett omstruktureringsfall och har under vår ledning fokuserat sin verksamhet på kärnområdena miljö- och väganläggningar och –underhåll.

East Capital Explorers andel i bolaget	38%
% av substansvärdet	3%

MEUR	2015 Jan-Mar	2014 Jan-Mar	2014 Jan-Dec
Försäljning	3,8	6,2	66,3
EBITDA	-1,4	-0,5	5,5
Rörelseresultat	-2,1	-1,3	2,0
Nettoresultat	-2,1	-1,4	1,6
Försäljningstillväxt (%)	-38,5	-49,0	-35,7
EBITDA- marginal (%)	-36,5	-8,9	8,2
Rörelsemarginal (%)	-54,6	-21,4	3,0

- 2015 inleddes i linje med förväntningarna. Intäkterna under det första kvartalet, vilket är lågsäsong, uppgick till 3,8 (6,2) MEUR. Bolagets EBITDA uppgick till -1,4 (-0,5) MEUR och nettoresultatet uppgick till -2,1 (-1,4) MEUR. Det försämrade resultatet och den minskade omsättningen förklaras främst av en avmattning inom miljöbyggnation, till följd av minskade EU-anslag
- Pipelinen av planerade projekt för den kommande säsongen är tillfredställande och volymerna förväntas ligga på en liknande nivå som för föregående år inom segmentet för konstruktion och underhåll av vägar. Volymerna inom segmentet för miljöbyggnation förväntas däremot förbli låga under året
- I mars avgick Erki Mölder från positionen som VD. Rein Rätsep, som har tjänstgjort som CFO för koncernen, utsågs samtidigt till tillförordnad VD
- Värderingen av Trev-2 förblev oförändrad på 8,5 MEUR

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

Fastigheter

Fastighetssegmentet utgör 18 (7) procent av det totala substansvärdet. Strategin för fastighetsportföljen utnyttjar uppsidan - starkt kassaflöde, hållbara hyresnivåer och låga vakanser - i den baltiska fastighetsmarknaden. Direktavkastningsnivåerna är 7-9 procent, 200-300 baspunkter högre än i de nordiska huvudstäderna, med attraktiva finansieringsvillkor. Samtidigt fortsätter de stabila baltiska ekonomierna att ha den högsta BNP-tillväxten inom euroområdet, med låga räntor och stabila.

3 Burès

3 Burès är en av Vilnius mest moderna och välbelägna kontorsfastigheter. De två byggnaderna, med låga vakansgrader och ett stort intresse från potentiella hyresgäster, genererar ett stabilt kassaflöde med utrymme för framtida hyresökningar. Samtidigt stöder landets stabila och växande ekonomi en fortsatt låg finansieringskostnad och skapar potential för långsiktig värdestegring.

East Capital Explorers andel i fastigheten	100%
% of substansvärdet	9%

MEUR	2015 Jan-Mar	2014 May-Dec
Hyresintäkter*	1,1	2,4
Rörelseresultat	1,0	1,7
Vakansgrad (%)	3,5	4,2
Snitthyra (€/kvm, periodens slut)	12,6	12,6

*Inkluderar endast hyresintäkter, exklusive intäkter från kommunala tjänster

- Vakansgraden minskade från 4,0 procent i slutet av det fjärde kvartalet 2014 till 3,5 procent i slutet av första kvartalet 2015. Avtal som tecknades efter kvartalets utgång har minskat vakansgraden ytterligare till 2,2 procent
- Trots ett positivt rörelseresultat under kvartalet, korrigerades värdet på det egna kapitalet ned från 24,2 MEUR till 23,9 MEUR efter balansdagen (31 december 2014), till följd av ett negativ värde på ränteswap-avtal hänförligt till 2014
- Ett detaljerat planeringsarbete pågår avseende byggprojektet för en intilliggande tomt, som var en del av förvärvet, parallellt med framtagande av det tekniska projektet. Det tekniska projektet med bygglov förväntas vara klart under det tredje kvartalet 2015

Läs mer om 3 Burès på: www.3bures.lt

East Capital Baltic Property Fund II

Fonden förvärvar och förvaltar fastigheter med väletablerade hyresgäster och hållbara hyresvillkor i Baltikums huvudstäder, främst köpcentrum och butiksfastigheter men även logistik- och kontorsfastigheter. Målet är att förvärva fastigheter med bra läge och stabila intäkter, samt med förbättringspotential

East Capital Explorers andel i fonden	53%
% av substansvärdet	9%

	Q1 2015	Sedan maj 12
Fondutveckling	2,3%	31,5%

Fastigheter i portföljen	Vikt av värde, %	Bidrag, %*	Typ	Läge
Tänassilma Logistics	24	35	Logistik	Tallinn
GO9 Shopping Centre	27	14	Retail	Vilnius
Deglava Prisma	15	14	Retail	Riga
Rimi Logistics	13	15	Logistik	Tallinn
Metro Plaza	21	22	Kontor	Tallinn

* Bidrag: Andel av NAV-förändring i kvartalet från fastighetens operativa resultat

- Substansvärdet för East Capital Baltic Property Fund II ökade med 2,3 procent under det första kvartalet 2015
- Tänassilma Logistics och Metro Plaza bidrog till mer än hälften av ökningen i substansvärde under kvartalet, medan resterande bidrag var lika fördelade mellan GO9, Rimi Logistics och Prisma
- I januari tecknades ett preliminärt avtal om att förvärva Mustamäe Shopping Center i Tallinn efter dess färdigställande och öppnande under första kvartalet 2016. Förskottsbetalningen erlades under det första kvartalet 2015 för att säkra transaktionen. Detta är den sjätte och sista investeringen i fonden, vars investeringsperiod avslutas i maj 2015. Förvaltningsteamet är i nära kontakt med säljarna för att säkra kvaliteten på köpcentrets utveckling och hyresgästmix
- I köpcentrumet GO9 pågår samtal med potentiella nyckelhyresgäster för att fylla återstående vakanta försäljningsytor om 16 procent

Noterade innehav

Noterade innehav representerar 28 (43) procent av det totala substansvärdet, med en värdeökning på 15,2 procent under Q1 2015 efter en stark utveckling i regionen, framför allt i Ryssland. Investeringar i detta segment erbjuder exponering mot företag med starka utsikter, särskilt inom sektorer som drivs av inhemsk tillväxt som detaljhandel, konsumentvaror, finans och fastigheter. Den noterade portföljen skapar en exponering mot tillgångar med hög avkastningspotential, som kan användas som en finansieringskälla för fortsatta investeringar i private equity och fastigheter.

Komercijalna Banka Skopje

Komercijalna Banka Skopje (KBS) är Makedoniens största bank med tillgångar och kapital. Den låga värderingen i förhållande till andra banker i regionen gör det till en potentiell kandidat för strategiska investeringar.

East Capital Explorers andel i bolaget	10%
% av substansvärdet	3%

MKDm	2015 Jan-Mar	2014 Jan-Mar	2014 Jan-Dec
Räntenetto	678	650	2 634
Räntenettomarginal (årsbasis)	3,6%	3,7%	3,5%
Summa rörelseintäkter	993	924	3 861
Summa rörelsekostnader	416	469	1 806
K/I-tal	42%	51%	47%
Rörelseresultat	577	455	2 055
Nettoresultat	-527	-100	96

- KBS kärnverksamhet fortsatte att visa goda resultat på med en 4,5 procentig ökning i räntenettet samt 2,6 procents ökning i provisionsnetto på årsbasis, underbyggt av en balansräkningstillväxt på 7 procent
- Rörelsekostnaderna minskade med 11 procent på årsbasis, vilket drog ned KI-talet till 42 procent för perioden
- Kombinationen av starka kärnintäkter och lägre kostnader genererade en imponerande ökning om 27 procent i resultat före skatt och provisioner. Men de goda verksamhetsresultaten togs ut av motsvarande en ökning i nettoavsättningar och nedskrivningar av avskärmade tillgångar, vilket resulterade i en nettoförlust på 8,5 MEUR
- Den månatliga fluktuationen i KBS:s provisioner kan komma att innebära att återföringar under kommande perioder, särskilt med tanke på ledningens betydande insats relaterat till arbetet med osäkra lån

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

East Capital Deep Value Fund

Fonden ger exponering mot konservativa marknadsvärderingar av små och medelstora företag med beprövade affärsmodeller, starka intäktsgenerering och hög omvärderingspotential, där våra förvaltare kan ta en aktiv roll i bolagsstyrningen av portföljbolagen

East Capital Explorers andel i fonden	77%
% av substansvärdet	19%

	Q1 2015	Sedan jan 14
Fondens utveckling, EUR	12,3%	14,3%

Fondens största innehav den 31 mars 2015

Företag	Vikt, %	Utv, %	Bidr, %*	Land	Sektor
Integra	8,6	12,7	1,0	Ryssland	Energi
B92	7,3	6,5	0,5	Serbien	Konsument
Caucasus Energy &	7,1	33,9	2,0	Georgien	Energi
Impact	6,8	-0,8	-0,1	Rumänien	Finans
GAZ	5,0	56,2	1,7	Ryssland	Konsument
Reinsurance Co Sava	4,4	4,0	0,1	Slovenien	Finans
Bank Sankt-Petersburg	4,2	53,1	1,6	Ryssland	Finans
Komercijalna Banka Skopje	3,1	-6,6	-0,3	Macedonia	Finans
Telekom Srpske	2,9	6,4	0,2	Bosnien	Telekom
AIK Banka	2,7	26,3	0,6	Serbien	Finans

Alla siffror i EUR

* Contribution to the portfolio performance

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
52	21	113

- Under kvartalet gick ryska inhemska aktier särskilt starkt tillsammans med vissa exportörer. Efter en kraftig marknadsrusning sålde fonden av flera likvida innehav såsom LSR, Aeroflot, Dixy och Evraz
- Bank Sankt-Petersburg behölls i portföljen tack vare sin goda potential, och steg med 53,1 procent
- Ryska LCV-producenten GAZ lades till portföljen under kvartalet, i och med att det införda skrotbilsprogrammet (cash-for-clunkers) borde gynna dess marknad. Aktien steg med 56,2 procent sedan köpet
- Rumänska fastighetsutvecklaren Impact minskade i värde med 0,8 procent efter ett mycket starkt 2014. Bolagets redovisade preliminära siffror för 2014 visade ett förbättrat resultat och ett positivt nettoresultat, jämfört med en nettoförlust året innan
- Serbiska AIK Banka hade ett starkt kvartal då den grekiska banken Piraeus var en påtvingad säljare av sin andel i AIK. Ett bud lades med en stor marknadspremie. Preferensaktierna steg med 12 procent under kvartalet

East Capital Russia Domestic Growth Fund

Fonden strävar efter att dra nytta av den inhemska tillväxten i den ryska ekonomin genom en koncentrerad portfölj av 10 till 20 noterade bolag med minst hälften av sin intäktsgenerering i Ryssland och ett börsvärde på över 500 MUSD

East Capital Explorers andel i fonden	94%
% av substansvärdet	6%

	Q1 2015	Sedan aug 12
Fondens utveckling, EUR	41,3% ¹	-43,5%

Fondens största innehav den 31 mars 2015

Företag	Vikt, %	Utv, %	Bidr, %*	Land	Sektor
Sberbank	9,7	32,7	3,5	Ryssland	Finans
E.ON Russia	9,7	47,9	6,4	Ryssland	Energi
Magnit	9,5	31,3	4,8	Ryssland	Konsument
M.Video	7,5	76,1	5,9	Ryssland	Konsument
LSR Group	6,7	64,0	3,4	Ryssland	Finans
Bank Sankt-Petersburg	5,9	45,4	2,5	Ryssland	Finans
Sistema	5,9	62,4	5,8	Ryssland	Telekom
Aeroflot Russian Airlines	5,4	19,2	1,9	Ryssland	Industri
Moscow EXCH MICEX	4,1	28,8	1,5	Ryssland	Finans
MTS	3,3	12,1	0,5	Ryssland	Telekom

Alla siffror i EUR

* Bidrag till portföljutvecklingen

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
68	0	13

- Ryska tillgångar steg kraftigt under det första kvartalet och den ryska börsen steg med 27,1 procent, med stöd av det högre oljepriset och Minsk II-avtalet. Fonden överträffade marknaden och steg med 41,3 procent
- Fondens topppresterare var elektronikåterförsäljaren M.Video vars börskurs steg med 76,1 procent. Som förväntat lyckades företaget stärka sin marknadsledande ställning på bekostnad av konkurrenter. Dessutom fick företaget en bättre start på 2015 än marknaden förväntat sig
- Sistema har återhämtat sig starkt efter nyheten om den undertecknade uppgörelsen om förlikning med Ural-Invest. Sistema steg med 62,4 procent under kvartalet. Företaget förväntas därmed vända till positiv kassabalans på holdingbolagsnivå med cirka 140 MUSD i nettokassa, att jämföra med tidigare nettoskuld om 536 MUSD, vilket bidrar med stabilitet för verksamheten
- LSR Group ökade i värde med 64,0 procent i och med att företaget fortsatte expandera sin projektportfölj i den lukrativa Moskvamarknaden. Företaget överraskade också positivt gällande utdelning. Styrelsen har rekommenderat RUB 78 utdelning per aktie, vilket motsvarar 12,5 procents direktavkastning

Kortfristiga placeringar

East Capital Frontier Markets Fund

East Capital Frontier Markets Fund är en dagligt handlad UCITS-fond med ett globalt fokus på unga och växande marknader. Fonden strävar efter att kombinera hög tillväxt, attraktiva värderingar och riskjusterad avkastning, genom att investera i ett brett spektrum av länder, sektorer och företag. En betydande del avses att investeras i länder utanför index, de "nästa gränsmarknaderna".

East Capital Explorers andel i fonden	60%
% av substansvärdet	13%

	Q1 2015	Sedan dec 14
Fondens utveckling, EUR	9,2%	12,6%

Fondens största innehav den 31 mars 2015

Företag	Vikt, %	Utv, %	Bidr, %*	Land	Sektor
Zavarovalnica Triglav	4,5	16,2	0,7	Slovenien	Finans
United Bank/Pakistan	3,2	-2,0	0,0	Pakistan	Finans
Bank Muscat	3,2	25,2	0,7	Oman	Finans
Zenith Bank	3,2	24,7	0,8	Nigeria	Finans
Mobile Telecommunications	3,1	11,0	0,3	Kuwait	Telekom
Montenegro Telekom	3,0	-1,1	0,0	Montenegro	Telekom
Engro Foods	2,8	12,2	0,1	Pakistan	Konsument
Kenya Commercial Bank	2,3	14,0	0,3	Kenya	Finans
Ypf Sociedad Anonima	2,3	16,1	0,3	Argentina	Energi
Nestle Foods Nigeria	2,3	-11,2	-0,3	Nigeria	Konsument

Alla siffror i EUR

* Bidrag till portföljutvecklingen

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
30	0	68

- East Capital Frontier Markets Fund har sedan start överträffat sitt index* och har sedan starten varit en av de bäst presterande Frontier fonderna på en global basis
- Oljans prisvolatilitet, stimulans från euroområdet och den politiska utvecklingen spelade en viktig roll för fondens utveckling under första kvartalet, såväl som valutakursförändringar
- Nigeriska innehav utvecklades väl och gick från undervikt i början av året till neutralt placerade i samband med att valet närmar sig
- Asien bidrog initialt positivt men kontraherade senare under kvartalet utan fundamental grund

*MSCI Frontier Markets Index

East Capital Bering Ukraine Fund R

East Capital Bering Ukraine Fund R består av två bolag: Fastighetsbolaget Cantik, som äger och driver fyra kommersiella fastigheter i Ukraina, och livsmedelsproducenten Chumak

East Capital Explorers andel i fonden	12%
% av substansvärdet	0,5%

	Q1 2015	Sedan jan 08
Fondens utveckling, EUR	-27,3%	-88%

Fondens största innehav den 31 mars 2015

Företag	Vikt, %	Utv, %	Bidr, %*	Land	Sektor
Cantik	89,4	-11,2	-8,2	Ukraina	Fastigheter
Chumak	0,0	-100,0	-20,4	Ukraina	Konsumentvaror

Alla siffror i EUR

- Chumak, som har mer än 75 procent av sin försäljningsvolym lokalt, drabbades värst av devalveringen som hade en allvarlig inverkan på bolagets marginaler och intäkter (mätt i USD). I februari skrev bolaget ned sin prognos för 2015-års EBITDA med 70 procent och bankbetalningar (i USD) fick ställas in under kvartalet. Med tanke på Chumaks stigande skuldnivå i relation till EBITDA ökade risken för bolaget signifikant och värdet på innehavet skrevs under kvartalet ned till noll
- Cantiks intäkter och vinster minskade också i linje med devalveringen, eftersom företaget behöver ge sina hyresgäster ökande rabatter för att inte förlora dem. Värdet på innehavet skrevs ned med 8,2 procent, för att återspegla de försämrade vinstprognoserna för året

Resultat

Samtliga investeringsaktiviteter samt förvaltning av investeringsportföljen sköts av East Capital Explorer ABs (publ) (Bolaget) operativa dotterföretag East Capital Explorer Investments SA i enlighet med investeringspolicyn. 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 första kvartalet 2015

Under det första kvartalet uppgick resultatet till 15,9 MEUR (-21,1 MEUR), inklusive 16,3 MEUR (-21,0 MEUR) i värdeförändringar på aktier i dotterföretag, vilket motsvarar ett resultat per aktie om 0,53 EUR (-0,65 EUR).

Värdet i innehavet i Melon Fashion Group (MFG) skrevs upp med 5,7 MEUR på grund av starkare rubel. Tillsammans med värdeförändringar hänförliga till innehaven i East Capital Deep Value Fund om 5,8 MEUR, East Capital Russia Domestic Growth Fund om 5,4 MEUR och East Capital Frontier Markets Fund om 3,1 MEUR samt återbetalning av aktieägartillskott om -2,5 MEUR, utgör dessa poster större delen av värdeförändringen på aktier i dotterbolag i periodens resultaträkning.

I investeringsverksamheten slutförde Starman förvärvet av Cgates 12 februari 2015. I samband med detta tilläggsinvesterade East Capital Explorer 22,5 MEUR i Starman genom nyemission och ökade därmed sitt ägande från 51 % till 63 %. Under första kvartalet såldes andelar i East Capital Frontier Markets Fund till ett värde motsvarande 7,1 MEUR samt i East Capital Russia Domestic Growth Fund till ett värde motsvarande 4,0 MEUR.

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 -1,3 MEUR (+0,6 MEUR), varav -1,3 MEUR (-1,6 MEUR) avser förvaltningsavgifter och 0,0 MEUR (+2,2 MEUR) avser resultatbaserade avgifter. Under 2014 var avgifter till ECAM SA positiva till följd av återföring av tidigare reserver för resultatbaserade avgifter.

Periodens resultat har belastats med kostnader om -0,4 MEUR (-0,5 MEUR) samt skatter om 0,0 MEUR (0,0 MEUR), vilka i sin helhet är hänförliga till moderbolaget.

Finansiella intäkter uppgick till 0,0 MEUR (0,4 MEUR) och finansiella kostnader till -0,0 MEUR (-0,0 MEUR).

Jämförelsesiffrorna inom parentes avser motsvarande period 2014.

Finansiell ställning och kassaflöden för perioden januari-mars 2015

Vid periodens slut uppgick East Capital Explorer AB:s soliditet till 99,8 procent (99,9 procent). Av kassaflödet nedan framgår endast de flöden som sker i moderbolaget. Under det första kvartalet erhöll moderbolaget en återbetalning av aktieägartillskott från dotterbolaget East Capital Explorer Investments SA med 2,5 MEUR (15,6 MEUR). Under perioden 25 mars-31 mars 2015 återköpte East Capital Explorer total 67 000 aktier till ett värde motsvarande 0,4 MEUR.

Moderbolagets kassa och bank uppgick vid slutet av perioden till 2,9 MEUR (1,1 MEUR).

I investeringsverksamheten fanns sammanlagda likvida medel och kortfristiga placeringar på 42,7 MEUR (57,8 MEUR) vid periodens slut. För mer information om periodens transaktioner i investeringsverksamheten, se information avseende fördelningen av värdet i dotterbolagen på sid 18-19 i denna rapport.

Jämförelsesiffrorna inom parentes avser 31 december 2014.

Åtaganden

Vid slutet av perioden hade Bolaget inga åtaganden.

Omvärld och marknad

De flesta marknader i Östeuropa har haft en bra inledning på året, understödda av en ökad optimism om den Europeiska makrosituationen i allmänhet och ECB-stimulans i synnerhet. Baltikum, som åtnjuter stabil tillväxt och låg inflation, presterade starkt under kvartalet där marknaderna i Lettland, Litauen och Estland ökade med motsvarande 3,3, 9,0 och 14,3 procent. Den bästa marknaden var dock Ryssland som gynnades av en bred återhämtning efter att investerare omprövat risken. De flesta tillgångarna återhämtade sig kraftigt och nådde sin lägsta notering vid samma tidpunkt som ratinginstituten sänkte kreditvärderingen till skräpstatus. Faktumet att oljepriset stabiliserats och att Minsk II-avtalet fullföljdes, hjälpte till att locka investerare tillbaka till Ryssland, då marknadens värsta scenario uteblev. Emellertid flyttade den ryska ekonomin in i en recession under kvartalet även om det värsta scenariot har undvikits. Marknadsutvecklingen på Balkan var mer blygsam, där både Rumänien och Slovenien ökade med 1,5 procent. Vi tror att nuvarande momentum kommer att sträcka sig in i andra kvartalet.

Under 2015 förväntas Baltikum och Balkan växa med 2-3 procent samtidigt som inflationen förblir dämpad. Den ryska ekonomin väntas krympa med 3-4 procent, med en uppgång mot den andra halvan av året, medan den ryska rubeln förväntas förbli volatil och handlas på geopolitik och oljepriset.

Den ekonomiska utvecklingen i East Capital Explorers investeringsregion är ojämn och betydande osäkerheter kvarstår. East Capital Explorers innehav 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.

Övrig information

Redovisningsprinciper

Informationen i denna delårsrapport har upprättats enligt International Financial Reporting Standards (IFRS) och International Accounting Standards (IAS) 34 Delårsrapportering samt tillämpliga bestämmelser i Årsredovisningslagen (ÅRL). Informationen avseende moderbolaget har upprättats enligt Redovisning för juridiska personer (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 enligt både IFRS och ÅRL.

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.

Från och med det första kvartalet 2015 har East Capital Explorer ändrat segmentrapporteringen för att bättre återspegla det pågående strategiska skiftet. De nya segmenten utgörs av private equity, fastigheter respektive noterade innehav. Jämförbara siffror för 2014 har omklassificerats enligt den nya segmentrapporteringen, se not 1 Segmentrapportering. Övriga redovisningsprinciper som tillämpats överensstämmer med de redovisningsprinciper som användes vid upprättandet av den senast årsredovisningen.

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.

För mer information om Bolagets redovisningsprinciper vänligen se not 1 Redovisningsprinciper i årsredovisningen för 2014.

Risker och osäkerhetsfaktorer

Den huvudsakliga risken i East Capital Explorers 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 viktigaste risker finns i East Capital Explorers årsredovisning för 2014 på sidorna 40-42. En bedömning för de närmaste månaderna finns i avsnittet "Omvärld och marknad" ovan.

Dessutom är investeringarna 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.

Avgifter

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. Resultatbaserad avgift utgår om 20 % av vinsten under förutsättning att ett tröskelvärde om 8 procent per år, under hela innehavstiden, har uppnåtts. Dessutom utgår endast resultatbaserade avgifter på realiserade direktinvesteringar. Förvaltningsavgiften på Private Equity och noterade innehav uppgår till 2,0 % (förutom East Capital Frontier Markets, vilket är en UCITS-fond, där 1,0 % avgift tillämpas). Förvaltningsavgiften på fastighetsinvesteringar uppgår till 1,75 %. Dessutom sänks samtliga förvaltningsavgifter på portföljvärden som överstiger 400 MEUR till 1,0 %. För mer information om avgifter, vänligen se årsredovisning 2014 samt Bolagets hemsida.

Transaktioner med närstående, januari-mars 2015

Inga transaktioner har skett under perioden annat än arvodesbetalningar enligt avtal. 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".

Under första kvartalet 2015 betalade East Capital Explorer Investments SA avgifter till East Capital Asset Management SA motsvarande -1,3m MEUR (+0,6 MEUR). Avgifterna för 2014 var positiva till följd av återföring av tidigare reserver för resultatbaserade avgifter.

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. Bolaget köpte under första kvartalet tjänster för 0,0 MEUR (0,1 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).

Jämförelsesiffrorna inom parentes avser motsvarande period 2014.

Organisation och investeringsstruktur

East Capital Explorer är ett svenskt investeringsbolag noterat på Nasdaq 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.

För ytterligare information om organisationen och investeringsstrukturen i bolaget, se bolagsstyrningsrapporten för 2014 som ingår i årsredovisningen eller se vår hemsida www.eastcapitalexplorer.com, avsnittet "Bolagsstyrning".

Aktien

Totalt antal registrerade aktier i East Capital Explorer uppgick per den 31 mars 2015 till 29 876 260. Det genomsnittliga antalet utestående aktier under perioden var 29 920 927.

Den 24 mars 2015 beslutade styrelsen i East Capital Explorer AB att initiera ett återköpsprogram av bolagets egna aktier i syfte att öka aktieägarvärdet. Beslutet om återköp fattades inom ramen för 2014 års årsstämmas bemyndigande till styrelsen. Bolaget genomförde återköp under perioden 25 mars till och med 13 april 2015. Under perioden 25 mars-31 mars 2015, återköpte Bolaget 67 000 aktier, motsvarande 0,22 %, till en snittkurs på 54,80 SEK per aktie.

Utdelning

En ny utdelningspolicy antogs 21 april 2015, vilket innebär att minst 50 procent av de utdelningar som erhålls från innehaven kommer att delas ut till aktieägarna. Första utdelning i enlighet med policyn kommer att föreslås till årsstämman 2016.

Händelser efter kvartalets slut

I april sjönk East Capital Deep Value Fund med 1,8 procent, East Capital Frontier Markets Fund steg med 3,0 procent, East Capital Russia Domestic Growth Fund steg med 16,8 procent och East Capital Bering Ukraine Fund Class R sjönk med 4,4 procent. Substansvärdet för East Capital Baltic Property Fund II publiceras enbart kvartalsvis. I april avyttrades andelar i East Capital Deep Value Fund till ett värde motsvarande 5,4 MEUR samt andelar i East Capital Russia Domestic Growth Fund till ett värde motsvarande 5,0 MEUR.

East Capital Explorer AB avslutade återköpsprogrammet som gav bolaget möjlighet att förvärva egna aktier under perioden 25 mars till och med den 13 april 2015. Under denna period återköpte East Capital Explorer sammanlagt 166 100 aktier, motsvarande 0,55 % av bolagets utestående aktier, till en snittkurs om 57,07 SEK per aktie. Styrelsen avser att föreslå årsstämman 2016, eller tidigare, att sätta ned aktiekapitalet genom indragning av de återköpta aktierna. På

Årsstämman den 21 april 2015 beslutades att förnya mandatet att återköpa högst 10 procent av bolagets utestående aktier.

På årsstämman beslöts även att East Capital Explorer AB skulle erbjuda sina aktieägare att lösa in 5 procent av Bolagets utestående aktier för 83 SEK per inlöst aktie (motsvarande 8,99 EUR). Inlösenbeloppet motsvarade bolagets substansvärde per aktie den 31 december 2014.

Årsstämman godkände också valberedningens förslag till ny styrelse, varmed Lars O Grönstedt blir ny styrelseordförande efter Paul Bergqvist som, liksom Louise Hedberg, har avböjt omval. Styrelsen förstärktes också med Mikael Nachemson, som vice ordförande, och Jenny Rosberg. Därtill erhöles ett förnyat mandat för återköp av aktier.

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

Stockholm, 13 maj 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, Sverige
Tel: 08 505 977 00
www.eastcapitalexplorer.com

Finansiell information och kalender

- Delårsrapport, Q2 2015 - 20 aug 2015
- Delårsrapport, Q3 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 13 maj 2015 klockan 08:00 CET.

Revisors rapport avseende översiktlig granskning av delårsrapport

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

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapporten) för East Capital Explorer AB (publ) per den 31 mars 2015 och den tremånadersperiod 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 delårsrapport i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med Standard för översiktlig granskning (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 granskningsåtgärder. 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 granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Slutsats

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

Stockholm, 13 maj 2015
KPMG AB

Mårten Asplund
Auktoriserad revisor

Anders Malmeby
Auktoriserad revisor

Resultaträkning

TEUR		2015 jan-mar	2014 jan-mar
	Not		
Värdeförändringar aktier i dotterföretag	1	16 330	-20 976
Personalkostnader		-215	-203
Övriga rörelsekostnader		-207	-280
Rörelseresultat		15 908	-21 459
Finansiella intäkter		-	384
Finansiella kostnader		-1	-2
Resultat före skatt		15 908	-21 077
Skatt		-	-
PERIODENS RESULTAT¹		15 908	-21 077

Resultat per aktie, EUR

- hänförligt till moderbolagets aktieägare

Inga utspädnings effekter under perioderna

0,53

-0,65

¹ För moderbolaget överensstämmer periodens resultat med periodens totalresultat.

Balansräkning

TEUR		2015 31 mar	2014 31 dec	2014 31 mar
	Not			
Tillgångar				
Andelar i dotterföretag	2, 3	276 974	260 644	258 702
Summa anläggningstillgångar		276 974	260 644	258 702
Lån till dotterföretag		-	-	29 315
Övriga kortfristiga fordringar		-	1	352
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		11	16	22
Kassa och bank		2 934	1 057	564
Summa omsättningstillgångar		2 946	1 074	30 253
Summa tillgångar		279 919	261 718	288 955
Eget kapital				
Aktiekapital ¹		3 650	3 650	3 640
Övrigt tillskjutet kapital/Överkursfond ²		334 169	334 564	348 183
Balanserad vinst inklusive övriga reserver ²		-74 401	-43 055	-42 435
Periodens resultat ²		15 908	-33 846	-21 077
Summa eget kapital		279 326	261 314	288 310
Kortfristiga skulder				
Övriga skulder		147	129	377
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		446	275	269
Summa kortfristiga skulder		593	404	645
Summa eget kapital och skulder		279 919	261 718	288 955

¹ Bundet eget kapital

² Fritt eget kapital

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
Ingående eget kapital 1 jan 2015	3 650	334 564	-619	-76 282	261 314
Periodens resultat	-	-	-	15 908	15 908
Totalresultat	-	-	-	15 908	15 908
Aktieåterköp	-	-395	-	-	-395
Erhållet aktieägartillskott	-	-	-	2 500	2 500
Utgående eget kapital 31 mars 2015	3 650	334 169	-619	-57 874	279 326

Ingående eget kapital 1 jan 2014	3 640	348 183	-	-42 435	309 387
Periodens resultat	-	-	-	-21 077	-21 077
Totalresultat	-	-	-	-21 077	-21 077
Utgående eget kapital 31 mars 2014	3 640	348 183	-	-63 512	288 310

Rapport över kassaflöden

TEUR		
	2015 jan-mar	2014 jan-mar
Den löpande verksamheten		
Rörelseresultat	15 908	-21 459
Värdeförändringar aktier i dotterföretag	-16 330	20 976
Erhållna räntor	-	384
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	-421	-99
Kassaflöde från förändring i rörelsekapital		
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar	6	-352
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder	189	241
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-227	-210
Investeringsverksamheten		
Återbetalning av aktieägartillskott	2 500	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten	2 500	-
Finansieringsverksamheten		
Aktieåterköp	-395	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-395	-
Periodens kassaflöde	1 877	-210
Kassa och bank vid periodens början	1 057	776
Valutakursdifferens i likvida medel	-1	-2
Kassa och bank vid periodens slut	2 934	564

Not 1 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 investeringar i private equity, fastigheter, noterade innehav och kortfristiga placeringar. Övriga intäkter och kostnader klassificeras som ofördelade i tabellen nedan. Från och med det första kvartalet 2015 har East Capital Explorer ändrat segmentrapporteringen för att bättre återspegla det pågående strategiska skiftet. Tidigare klassificerades segmentrapporteringen som direktinvesteringar, fondinvesteringar och kortfristiga investeringar. Jämförbara siffror för 2014 har omklassificerats enligt den nya segmentrapporteringen.

TEUR 1 jan – 31 mar 2015	Private Equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga investeringar	Ofördelat	Summa
Värdeförändringar i portföljen	5 718	222	10 695	2 860	-	19 495
Aktieägartillskott	-	-	-	-	-2 500	-2 500
Övriga kostnader	-467	-105	-36	-	-57	-665
Värdeförändringar aktier i dotterföretag	5 250	117	10 659	2 860	-2 557	16 330
Personalkostnader	-	-	-	-	-215	-215
Övriga rörelsekostnader	-	-	-	-	-207	-207
Rörelseresultat	5 250	117	10 659	2 860	-2 978	15 909
Finansiella intäkter	-	-	-	-	-	-
Finansiella kostnader	-	-	-	-	-1	-1
Periodens resultat före skatt	5 250	117	10 659	2 860	-2 979	15 907
Tillgångar	111 263	48 842	77 137	42 704	-26	279 919

TEUR 1 jan – 31 mar 2014	Private Equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga investeringar	Ofördelat	Summa
Värdeförändringar i portföljen	-7 457	-96	-15 975	1 590	-	-21 938
Övriga kostnader	1 465	-	-41	-	-463	961
Värdeförändringar aktier i dotterföretag	-5 992	-96	-16 015	1 590	-463	-20 977
Personalkostnader	-	-	-	-	-203	-203
Övriga rörelsekostnader	-	-	-	-	-280	-280
Rörelseresultat	-5 992	-96	-16 015	1 590	-946	-21 460
Finansiella intäkter	-	-	-	-	384	384
Finansiella kostnader	-	-	-	-	-2	-2
Periodens resultat före skatt	-5 992	-96	-16 015	1 590	-564	-21 077
Tillgångar	98 976	20 575	124 423	53 842	-8 861	288 955

Not 2 Enheter med ägarandel över 50 procent

Följande enheter, där ägarandelen är över 50 %, konsolideras inte längre till följd av konsolideringsundantaget för investmentbolag.

Ej konsoliderade enheter 31 mars 2015	Säte	Antal aktier/ andelar	Redovisat värde, TEUR	Ägarandel, kapital
East Capital Explorer Investments SA	Bertrange, Luxemburg	4 000	276 974	100%
East Capital Explorer Investments AB	Stockholm, Sverige	11 000	7 178	100%
Humarito Limited	Nicosia, Cypern	2 000	248 262	100%
Baltic Cable Holding OÜ	Tallinn, Estland	2 501	-	100%
Starman AS	Tallinn, Estland	10 758	62 029	63%
UAB Portarera ¹	Vilnius, Litauen	300	23 885	100%
UAB Solverta ¹	Vilnius, Litauen	100	-	100%
UAB Verslina ¹	Vilnius, Litauen	100	-	100%
East Capital Deep Value Fund	Bertrange, Luxemburg	63 503	52 762	77%
East Capital Frontier Markets Fund	Bertrange, Luxemburg	406 953	36 986	60%
East Capital Baltic Property Fund II	Bertrange, Luxemburg	189 758	24 957	53%
East Capital Russia Domestic Growth Fund	Bertrange, Luxemburg	30 709	17 527	94%

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

Not 3 Finansiella instrument

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 2014.

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 bolaget. Bolaget 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 277,0 MEUR samt kassa och bank om 2,9 MEUR. Redovisat värde på dessa tillgångar överensstämmer med verkligt värde på balansdagen.

Aktier i dotterföretag	Land	Redovisat värde, TEUR		Kapitalandel, %	
		31 mar 2015	31 dec 2014	31 mar 2015	31 dec 2014
East Capital Explorer Investments SA	Bertrange, Luxembourg	276 974	260 644	100	100

East Capital Explorer AB innehar 100 % av Class A aktierna, samt 4,0 % (4,0 %) 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.

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 mars 2015							
Specifikation av värdet på aktier i dotterföretag inklusive lån till dotterföretag	Private Equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Kassa	Övriga tillgångar och skulder, netto	Summa
Ingående balans 1 januari 2015	85 028	48 620	70 442	52 188	4 557	-191	260 644
Omklassificeringar	-1 997	-	-	1 997	-	-	-
Förvärv/ökningar	22 514	-	-	-	-22 514	-	-
Avyttringar/minskningar/återbetalningar	-	-	-4 000	-18 617	22 617	-	-
Övriga poster	-	-	-	-	-819	154	-665
Återbetalda aktieägartillskott	-	-	-	-	-2 500	-	-2 500
Värdeförändring från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via periodens resultat	5 718	222	10 695	2 860	-	-	19 495
Utgående balans 31 mars 2015	111 263	48 842	77 137	38 429	1 341	-37	276 974

TEUR							
31 december 2014							
Specifikation av värdet på aktier i dotterföretag inklusive lån till dotterföretag	Private Equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Kassa	Övriga tillgångar och skulder, netto	Summa
Ingående balans 1 januari 2014	106 435	20 670	172 321	112	19 471	-10 016	308 993
Omklassificeringar	-	-	-17 820	17 820	-	-	-
Förvärv/ökningar	-	24 643	-	50 236	-74 880	-	-
Avyttringar/minskningar/återbetalningar	-691	-	-58 190	-19 452	78 332	-	-
Övriga poster	-	-	-	-	-2 980	9 825	6 845
Återbetalda aktieägartillskott	-	-	-	-	-15 600	-	-15 600
Dividend received	-	-	-	-	214	-	214
Värdeförändring från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via periodens resultat	-20 715	3 306	-25 870	3 471	-	-	-39 808
Utgående balans 31 december 2014	85 028	48 620	70 442	52 188	4 557	-191	260 644

Private Equity består av innehaven i Melon Fashion Group (MFG), Starman och Trev-2 Group. Fastigheter består av innehaven 3 Burés and East Capital Baltic Property Fund II. Samtliga innehav värderas av externa värderare minst en gång per år, normalt vid årsskiftet. Verkligt värde på innehaven bedöms på kvartalsbasis.

Noterade innehav 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. Även innehavet i Komercijalna Banka Skopje, som handlas löpande, är inkluderat i noterade innehav. Noterade innehav omvärderas löpande enligt de värderingsprinciper som framgår av värderingsprinciperna på föregående sida.

Det verkliga värdet på East Capital Explorers Private Equity innehav 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 3 Burés baseras på långsiktig tillväxttakt i ett intervall av 2-3 % samt genomsnittlig vägd kapitalkostnad (WACC) i intervallet 8-11 %. 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. Innehaven i East Capital Frontier Markets Fund och East Capital Bering Ukraine R är klassificerade som kortfristiga placeringar.

För värdet på innehaven i Private Equity och 3 Burés som hålls till verkligt värde via resultaträkningen, skulle förändringar på balansdagen avseende ett av de betydande icke observerbara indata, medan andra indata hålls konstanta, få följande effekter:

Effekter i TEUR 31 mars 2015		
Känslighetsanalys	Resultaträkningen	
	Ökning	Minskning
Långsiktig tillväxttakt (0,5% förändring)	5 521	-4 835
Genomsnittlig vägd kapitalkostnad (WACC) (0,5% förändring)	-7 109	8 069
Långsiktig rörelsemarginal (0,5% förändring)	2 681	-2 681

På sidan 4 i denna rapport presenteras East Capital Explorers portfölj med information om årets värdeförändringar. På sidorna 5 till 11 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 mars 2015			
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som redovisas till verkligt värde via resultatet ¹	Level 1	Level 3	Summa
- Private Equity	-	111 263	111 263
- Fastigheter	-	48 842	48 841
- Noterade innehav	77 137	-	77 137
- Kortfristiga placeringar	36 986	1 443	38 429
Total	114 123	161 547	275 670

TEUR 31 december 2014			
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som redovisas till verkligt värde via resultatet ¹	Level 1	Level 3	Summa
- Private Equity	-	85 028	85 028
- Fastigheter	-	48 620	48 620
- Noterade innehav	70 442	-	70 442
- Kortfristiga placeringar	52 187	1	52 188
Total	122 628	133 650	256 278

¹ Följande investeringar har klassificerats i nivå 1: East Capital Russia Domestic Growth Fund, East Capital Frontier 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 Burés i nivå 3

De innehav vars värden baseras på noterade marknadspriser på aktiva marknader hänförs till nivå 1. 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 mars 2014					
Förändringar i finansiella tillgångar och skulder, nivå 3	Private Equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Summa
Ingående balans 2015	85 028	48 620	-	1	133 650
Reclassifications	-1 997	-	-	1 997	0
Purchase/additions	22 514	-	-	-	22 514
Changes in fair value recognised net in profit/loss	5 718	222	-	-556	5 384
Utgående balans 31 mars 2015	111 263	48 842	-	1 443	161 547

TEUR 31 December 2014					
Förändringar i finansiella tillgångar och skulder, nivå 3	Private Equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Summa
Utgående balans 2013	82 826	20 670	-	112	103 608
Effekt av ändrade redovisningsprinciper	23 609	-	-	-	23 609
Ingående balans 2014	106 434	20 670	-	112	127 217
Förvärv/ökningar	-	24 643	-	-	24 643
Avyttringar/minskningar/återbetalningar	-454	-	-	-58	-511
Värdeförändring från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via periodens res	-20 952	3 306	-	-53	-17 699
Utgående balans 31 december 2014	85 028	48 620	-	1	133 649

Risker och osäkerheter

För information om risker och osäkerhetsfaktorer samt information om omvärld och marknad där East Capital Explorer verkar framgår på sid 12. En sammanfattning av metoder och antaganden som används för att fastställa verkligt värde på portföljinnehaven framgår av Not 3 samt i mer detalj på sidan 71 i Årsredovisningen för 2014. 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 mars 2015			
Risikfaktor	Förändring	Påverkan på periodens resultat	
Växelkurs EUR/RUB	+/- 10%	4 078	
Växelkurs EUR/USD	+/- 5%	4 559	
Aktiepris	+/- 10%	27 567	

Not 4 Nyckeltal

Nyckeltal	3m 2015	12m 2014	9m 2014	6m 2014	3m 2014	12m ¹ 2013	9m ¹ 2013	6m ¹ 2013
Substansvärde, MEUR	279	261	297	298	288	309	284	280
Soliditet, %	99,8	99,8	99,9	99,9	99,8	99,9	99,9	99,9
Börsvärde, MSEK	1 688	1 273	1 395	1 729	1 587	1 956	1 468	1 439
Börsvärde, MEUR	182	134	153	189	178	225	169	165
Antal utestående aktier, m	29,9	29,9	29,9	29,9	31,4	31,4	31,4	31,4
Genomsnittligt antal aktier, m	29,9	31,1	31,6	32,4	32,4	32,4	32,4	32,4
Antal anställda	4	4	4	3	3	4	5	5
Nyckeltal per aktie	3m 2015	12m 2014	9m 2014	6m 2014	3m 2014	12m ¹ 2013	9m ¹ 2013	6m ¹ 2013
Resultat per aktie, EUR	0,53	-1,09	0,07	0,08	-0,65	0,72	-0,07	-0,19
Utdelning per aktie, EUR	-	-	-	-	-	-	-	-
Substansvärde, SEK	87	83	90	91	82	87	79	78
Substansvärde, EUR	9,35	8,73	9,94	9,95	9,17	9,85	9,04	8,92
Aktiekurs, SEK ²	56,50	42,50	46,60	57,75	50,50	62,25	46,70	45,80
Aktiekurs, EUR ²	6,10	4,49	5,12	6,31	5,67	7,00	5,38	5,25
SEK/EUR	9,26	9,47	9,11	9,15	8,91	8,89	8,69	8,72

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

² Ej justerat för inlösenprogram

EAST CAPITAL EXPLORER

Kungsgatan 33, Box 7214

103 88 Stockholm

Tel: 08 505 97 700

Organisationsnummer: 556693-7404

www.eastcapitalexplorer.com