

# Delårsrapport

## januari – juni 2015

### Nyckeltal

|                          |         | 30 juni 2015                   | 30 juni 2014 |
|--------------------------|---------|--------------------------------|--------------|
| Substansvärde per aktie  | 30 jun  | 9,32 EUR<br>(+6,8 % jan-jun)   | 9,95 EUR     |
|                          | 30 jun  | 86 SEK<br>(+4,2 % jan-jun)     | 91 SEK       |
| Stängningskurs per aktie | 30 jun  | 5,7 EUR<br>(+26,5 % jan-jun)   | 6,3 EUR      |
|                          | 30 jun  | 52,50 SEK<br>(+23,5 % jan-jun) | 57,75 SEK    |
| Substansvärde            | 30 jun  | 264 MEUR                       | 298 MEUR     |
| Börsvärde                | 30 jun  | 161 MEUR                       | 189 MEUR     |
| Nettoresultat            | apr-jun | 0,9 MEUR                       | 23,7 MEUR    |
|                          | jan-jun | 16,8 MEUR                      | 2,6 MEUR     |
| Resultat per aktie       | apr-jun | 0,03 EUR                       | 0,72 EUR     |
|                          | jan-jun | 0,55 EUR                       | 0,08 EUR     |

1 EUR = 9,25 SEK per 30 juni 2015. Källa: Reuters

### Viktiga händelser under och efter kvartalet

- » Substansvärdet (NAV) per aktie sjönk med 0,3 % till 9,32 (9,95) EUR under Q2 2015
- » Inlösenprogrammet avslutades i juni varmed 13,2 MEUR överfördes till aktieägarna i juli. Det treåriga programmet är därmed slutfört och totalt har 41,0 MEUR utbetalats till aktieägarna, motsvarande en direktavkastning på 7-8 %
- » God utveckling i fastighetssegmentet (+3,0 % under Q2) medan Private Equity (-1,1 %) och noterade innehav (-0,7 %) minskade något
- » Private equity och fastigheter ökade till 61 % (48 %) av portföljen, medan noterade innehav minskade till 25 % (47 %) i linje med den kommunicerade strategin
- » 0,3 % av utestående aktier återköptes under april. Ett nytt återköpsprogram som påbörjas den 21:a augusti tillkännagavs idag
- » Fondinnehav till ett värde av 11,4 MEUR såldes under kvartalet. Under juli och augusti avyttrades ytterligare fondinnehav till ett värde om totalt 5,0 MEUR
- » I april presenterades en ny utdelningspolicy enligt vilken minst 50 % av mottagna utdelningar ska distribueras till aktieägarna
- » I linje med ambitionen att öka andelen fastighets-investeringar kommer 20 MEUR att investeras i den nya fonden East Capital Baltic Property Fund III

Jämförbara siffror för motsvarande period 2014 inom parentes

# Stabilt kvartal med god utveckling i fastighetsinvesteringarna

*Fortsatt god utveckling i investeringarna i den baltiska fastighetssektorn, i vilken ytterligare 20 MEUR kommer att investeras samtidigt som återköpen av egna aktier återupptas.*



Mia Jurke, VD

East Capital Explorers portfölj hade ett blandat andra kvartal. Det största positiva bidraget kom från våra baltiska fastighetsinvesteringar, som fortsatte att gynnas av låga räntor och genererade en stabil avkastning. Private equity-segmentet, å andra sidan, hade en svagt negativ utveckling efter en nedskrivning av Trev-2. I det noterade segmentet, fortsatte den ryska aktiemarknaden sin återhämtning trots eskalerad oro i östra Ukraina och fallande oljepriser mot slutet av kvartalet, samtidigt som Greklandskrisen avspeglades i flera av våra östeuropeiska marknader.

NAV per aktie den 30 juni 2015 var 9,32 EUR (86 SEK), en minskning med 0,3 procent under kvartalet och en ökning med 6,8 procent sedan årsskiftet. Aktiekursen slutade på 52,50 SEK, ned 7,1 procent under kvartalet men upp 23,5 procent sedan årsskiftet. De senaste tre åren, sedan strategiskiftet mot private equity och fastigheter, har vårt NAV per aktie ökat med 16,2 procent, medan indexet MSCI Emerging Markets Europe har sjunkit med 21,0 procent.

**6,8 %**

ökning i NAV per aktie (EUR) under kvartalet

**7-8 %**

Direktavkastning genom de tre inlösenprogrammen 2013-2015

**61 %**

av vår portfölj utgörs av private equity och fastigheter jämfört med 48 % för ett år sedan

## Portföljutveckling och -aktivitet

De baltiska fastighetsinvesteringarna fortsatte att visa goda resultat. Sektorn, som kombinerar hög direktavkastning med stabila hyresnivåer och attraktiva finansieringsmöjligheter, har under de senaste åren varit ett av våra fokusområden för fortsatta investeringar och motsvarar idag cirka en femtedel av portföljen. I juli meddelade vi att vi kommer att öka vår exponering mot sektorn ytterligare genom en investering på 20 MEUR i East Capital Baltic Property Fund III, som förväntas lanseras under augusti.

Bland private equity-investeringarna fortsatte Starman att utvecklas väl, både i den estländska och litauiska verksamheten. Aivo Adamson som har bred erfarenhet av komplexa och gräns-

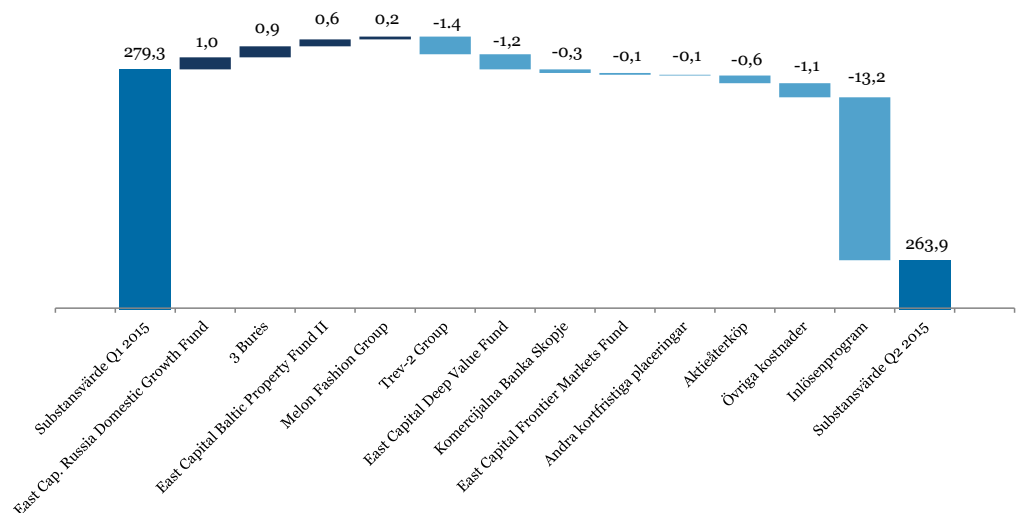
överskridande företagsintegrationer, utsågs till ny koncern-VD. Ledningen har därmed stärkts ytterligare inför den fortsatta konsolideringen i den baltiska kabel-tv- och bredbandsmarknaden. Företaget genomförde ett mindre, men strategiskt viktigt, förvärv i juli, genom vilket bolaget blir rikstäckande i Litauen.

Melon Fashion Group (MFG) visade en positiv EBITDA-marginal på 3 procent och en imponerande försäljningstillväxt på 11 procent under andra kvartalet, i en marknad som fortfarande kämpar med svag konsumentefterfrågan. En stor del av marginalförbättringen är ett resultat av det omfattande kostnadsbesparingsprogrammet som lanserades i slutet av förra året. Även om det är uppmuntrande att se dessa tecken på en återhämtning, fortsätter vi att bevaka den ryska konsumentmarknaden som förblir utmanande.

Trev-2 hade ett svagare än förväntat andra kvartal påverkat av fortsatt svåra marknadsförutsättningar och låga anbudsvolymer, vilket föranledde en nedvärdering av innehavet om 16,9 procent. Bolagets årsstämma beslutade att dela ut hela föregående års resultat till sina aktieägare. Utdelningen kommer för East Capital Explorers räkning att uppgå till cirka 0,8 MEUR med utbetalning i december.

I det noterade segmentet sågs en blandad utveckling då innehaven i olika omfattning påverkades av den fortsatta återhämtningen på den ryska marknaden och oron kring Grekland. Under det andra kvartalet genomfördes ytterligare avyttringar i samtliga fonder med noterade innehav, totalt motsvarande 11,4 MEUR. Avyttringarna genomfördes primärt för att finansiera inlösenprogrammet som slutfördes i mitten av juli. Det noterade segmentet minskade därmed ytterligare och motsvarar nu en fjärdedel av substansvärdet.

## Förändring i substansvärdet Q2 2015, MEUR



*”13,2 MEUR betalades i mitten av juli ut till aktieägare som deltog i inlösenprogrammet”*

### Återköp, ny utdelningspolicy och beslut från årsstämman

Den 13 april slutfördes det återköpsprogram som initierades i slutet av mars. Aktier motsvarande drygt en halv procent återköptes under perioden. I april antog styrelsen en ny utdelningspolicy som innebär att minst 50 procent av erhållna utdelningar kommer att delas ut till aktieägarna. Policyn reflekterar vår förändrade strategi med fokus på kassaflödes- och tillväxtinvesteringar inom private equity och fastigheter. Den anger vidare att återköp eller inlösen av aktier kan användas när medel finns tillgängliga och när det bedöms vara mer attraktivt än tillgängliga investeringsmöjligheter.

Årsstämman, som hölls den 21 april, antog valberedningens förslag till styrelse med Lars O Grönstedt som ny styrelseordförande samt Jenny Rosberg och Mikael Nachemson (vice ordförande) som nya ledamöter. Paul Bergqvist, tidigare styrelseordförande, och Louise Hedberg hade avböjt omval. Stämman godkände också det tredje och sista inlösenprogrammet. En av tjugo aktier kunde i år lösas in för 83 SEK per aktie. Programmet slutfördes i slutet av juni med en deltagandegrad om 98,5 procent, varmed 13,2 MEUR (121,7 MSEK) betalades ut till aktieägare i mitten av juli. Genom de tre programmen under 2013-2015 har vi därmed delat ut totalt 41,0 MEUR till våra aktieägare, vilket motsvarar en årlig direktavkastning på 7-8 procent. Sedan börsnoteringen har totalt 67 MEUR distribuerats till aktieägarna.

### Utsikter och händelser efter kvartalet

Marknadssentimentet i vår region har under det tredje kvartalet påverkats av såväl Greklandskrisen som lägre oljepriser, vilka bland annat påverkades av en oro över den kinesiska ekonomin och Irans

kärnvapenöverenskommelse. Detta, tillsammans med svag rysk makrostatistik, har återigen dämpat den ryska marknadens återhämtning.

Rubeln, som är nära sammanlänkad med oljepriset, har fallit under den första månaden i det tredje kvartalet. Om denna trend håller i sig, kan det påverka värderingen av våra ryska tillgångar, vilket även innefattar MFG. Emellertid kommer oljeimporterande länder, som utgör den största delen av vår marknadsexponering, på sikt att gynnas av lägre oljepriser.

De baltiska ekonomierna förblir starka trots den ekonomiska avmattningen bland stora handelspartner som Ryssland och Finland. De närmaste fem årens tillväxt, som bottenar i en bred bas av både inhemsk och utländsk efterfrågan, förväntas i genomsnitt landa på 3,5 procent med en måttlig inflation på cirka 2 procent. Detta ger goda förutsättningar för både våra fastighets- och private equity-investeringar i Baltikum, en region som nu motsvarar 46 procent av substansvärdet. Det är också framförallt inom denna region som vi även fortsättningsvis söker nya investeringar.

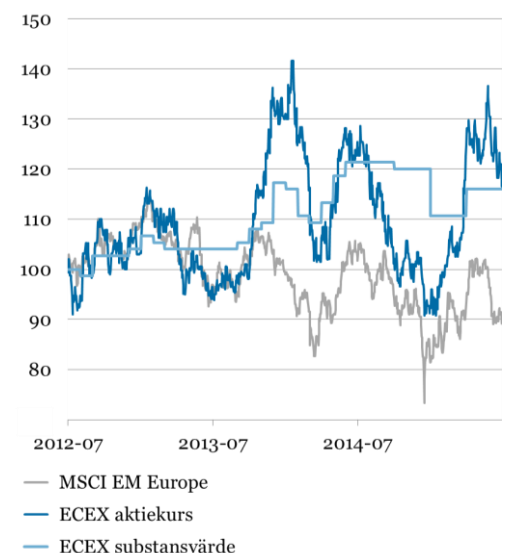
East Capital Explorer ser fram emot att utveckla strategin ytterligare genom att växa vår private equity- och fastighetsportfölj. Under hösten kommer vi att göra vår första investering i den nya fonden East Capital Baltic Property Fund III som har en intressant pipeline av fastighetsinvesteringar i de baltiska huvudstäderna. Parallellt med att identifiera och genomföra nya förvärv kommer återköpen att återupptas. Idag beslutade vi att lansera ett nytt återköpsprogram då vi anser att nuvarande aktieprisinivåer inte reflekterar de värden och den potential som vi ser i portföljen. Programmet löper från 21 augusti till och med den 6 oktober.

Mia Jurke  
VD, East Capital Explorer

## Marknadskommentar

*Fortsatt återhämtning på den ryska marknaden och stabilitet i Baltikum, medan oron över Grekland spred sig till Balkan*

Utvecklingen i Östeuropa var mer blandad under det andra kvartalet jämfört med det starka första kvartalet. Det positiva sentimentet höll i sig till början av maj innan en global säljvåg och den grekiska skuldskrisen tyngde marknaderna under den senare delen av kvartalet. Den ryska marknaden fortsatte att utvecklas väl och stängde kvartalet med en uppgång på 3,2 procent. Rubeln förblev oförändrad mot euron trots att oljepriset steg något. I juli och augusti har rubeln återigen försvagats i och med fallande oljepriser och svag makrostatistik. De baltiska ekonomierna fortsatte att utvecklas väl och växte snabbare än euroområdet som helhet, tack vare en bred inhemsk och utländsk efterfrågan. Detta trots att flera av grannländerna kämpar mot stagnation. Svagare gick det för länderna på Balkan, delvis till följd av en spridningseffekt från oron över situationen i Grekland.



# Vår portfölj

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

Från och med 2015 har East Capital Explorer en ny segmentrapportering som bättre återspeglar 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 30 juni 2015                 |                               |                                |                       |                              |                              |                                               |                                               |  |
|---------------------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|-----------------------|------------------------------|------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------|--|
|                                             | Värde<br>30 juni 2015<br>MEUR | Substansvärde<br>/aktie<br>EUR | % av<br>substansvärde | Värde<br>31 mar 2015<br>MEUR | Värde<br>31 dec 2014<br>MEUR | Förändring<br>jan-jun<br>2015, % <sup>1</sup> | Förändring<br>apr-jun<br>2015, % <sup>1</sup> |  |
| <b>Private equity</b>                       |                               |                                |                       |                              |                              |                                               |                                               |  |
| Starman                                     | 62,0                          | 2,19                           | 23,5                  | 62,0                         | 39,5                         | 0,0                                           | 0,0                                           |  |
| Melon Fashion Group                         | 41,0                          | 1,45                           | 15,5                  | 40,8                         | 35,1                         | 17,0                                          | 0,6                                           |  |
| Trev-2 Group                                | 7,0                           | 0,25                           | 2,7                   | 8,5                          | 8,5                          | -16,9                                         | -16,9                                         |  |
| <b>Summa private equity</b>                 | <b>110,1</b>                  | <b>3,89</b>                    | <b>41,7</b>           | <b>111,3</b>                 | <b>83,0</b>                  | <b>4,3</b>                                    | <b>-1,1</b>                                   |  |
| <b>Fastigheter</b>                          |                               |                                |                       |                              |                              |                                               |                                               |  |
| East Capital Baltic Property Fund II        | 25,5                          | 0,90                           | 9,7                   | 25,0                         | 24,4                         | 4,7                                           | 2,3                                           |  |
| 3 Burés                                     | 24,8                          | 0,87                           | 9,4                   | 23,9                         | 24,2                         | 2,2                                           | 3,7                                           |  |
| <b>Summa fastigheter</b>                    | <b>50,3</b>                   | <b>1,78</b>                    | <b>19,1</b>           | <b>48,8</b>                  | <b>48,6</b>                  | <b>3,4</b>                                    | <b>3,0</b>                                    |  |
| <b>Noterade tillgångar</b>                  |                               |                                |                       |                              |                              |                                               |                                               |  |
| East Capital Deep Value Fund                | 46,1                          | 1,63                           | 17,5                  | 52,8                         | 47,0                         | 9,6                                           | -2,3                                          |  |
| East Capital Russia Domestic Growth Fund    | 13,5                          | 0,48                           | 5,1                   | 17,5                         | 16,1                         | 39,7                                          | 5,6                                           |  |
| Komercijalna Banka Skopje                   | 6,6                           | 0,23                           | 2,5                   | 6,8                          | 7,3                          | -10,6                                         | -4,2                                          |  |
| <b>Summa noterade tillgångar</b>            | <b>66,2</b>                   | <b>2,34</b>                    | <b>25,1</b>           | <b>77,1</b>                  | <b>70,4</b>                  | <b>14,4</b>                                   | <b>-0,7</b>                                   |  |
| <b>Kortfristiga placeringar</b>             |                               |                                |                       |                              |                              |                                               |                                               |  |
| East Capital Frontier Markets Fund          | 35,8                          | 1,27                           | 13,6                  | 37,0                         | 40,9                         | 7,3                                           | -0,4                                          |  |
| Andra kortfristiga placeringar <sup>3</sup> | 1,4                           | 0,05                           | 0,5                   | 1,4                          | 13,3                         | -2,6                                          | -4,4                                          |  |
| Kortfristiga placeringar                    | 37,2                          | 1,31                           | 14,1                  | 38,4                         | 54,2                         | 4,9                                           | -0,5                                          |  |
| Likvida medel                               | 13,7                          | 0,48                           | 5,2                   | 4,3                          | 5,6                          |                                               |                                               |  |
| <b>Summa kortfristiga placeringar</b>       | <b>50,9</b>                   | <b>1,80</b>                    | <b>19,3</b>           | <b>42,7</b>                  | <b>59,8</b>                  |                                               |                                               |  |
| <b>Summa portföljen</b>                     | <b>277,5</b>                  | <b>9,80</b>                    | <b>105,1</b>          | <b>279,9</b>                 | <b>261,9</b>                 |                                               |                                               |  |
| Övriga tillgångar och skulder, netto        | -13,6                         | -0,48                          | -5,1                  | -0,6                         | -0,6                         |                                               |                                               |  |
| <b>Substansvärde</b>                        | <b>263,9</b>                  | <b>9,32</b>                    | <b>100,0</b>          | <b>279,3</b>                 | <b>261,3</b>                 | <b>6,8<sup>2</sup></b>                        | <b>-0,3<sup>2</sup></b>                       |  |

<sup>1</sup> 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

<sup>2</sup> Utveckling av substansvärdet per aktie

<sup>3</sup> Inkluderar East Capital Bering Ukraine Fund Class R

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

1 EUR = 9.25 SEK 30 juni 2015. Källa: Reuters

Notera att summeringar kan avvika till följd av avrundning

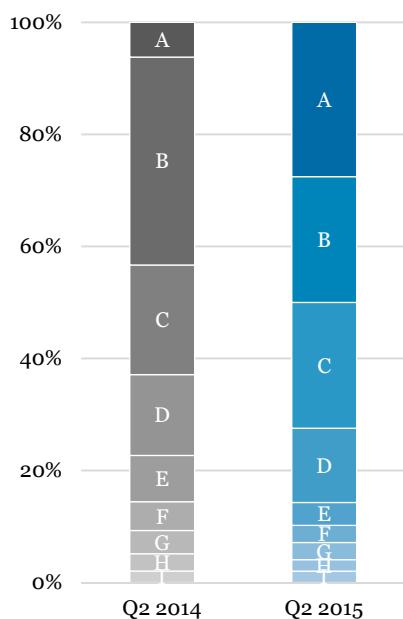
## De 10 största innehaven i East Capital Explorers portfölj på genomlyst nivå (summan av direkta och indirekta investeringar)<sup>1</sup>

30 juni 2015

| Företag                   | Värde i portföljen, EURm | % av substansvärdet | Utveckling Q2, % | Land       | Sektor              | East Capital Explorer investerat genom            |
|---------------------------|--------------------------|---------------------|------------------|------------|---------------------|---------------------------------------------------|
| Starman                   | 62,0                     | 23,5                | 0,0              | Estland    | Telekom             | Direktinvestering                                 |
| Melon Fashion Group       | 41,0                     | 15,5                | 0,6              | Ryssland   | Konsument sällanköp | Direktinvestering                                 |
| 3 Burės                   | 24,8                     | 9,4                 | 3,7              | Litauen    | Fastigheter         | Direktinvestering                                 |
| Komercijalna Banka Skopje | 8,1                      | 3,1                 | -4,2             | Makedonien | Finans              | Direktinvestering<br>East Capital Deep Value Fund |
| Trev-2 Group              | 7,0                      | 2,7                 | -16,9            | Estland    | Industri            | Direktinvestering                                 |
| GO9                       | 6,7                      | 2,6                 | 0,8              | Litauen    | Fastigheter         | East Capital Baltic Property Fund II              |
| Tänassilma Logistics      | 6,4                      | 2,4                 | 3,1              | Estland    | Fastigheter         | East Capital Baltic Property Fund II              |
| Metro Plaza               | 5,3                      | 2,0                 | 2,8              | Estland    | Fastigheter         | East Capital Baltic Property Fund II              |
| Integra                   | 4,3                      | 1,6                 | -3,6             | Ryssland   | Energi              | East Capital Deep Value Fund                      |
| B92                       | 4,1                      | 1,5                 | 1,5              | Serbien    | Konsument sällanköp | East Capital Deep Value Fund                      |
| <b>Total</b>              | <b>169,7</b>             | <b>64,3</b>         |                  |            |                     |                                                   |

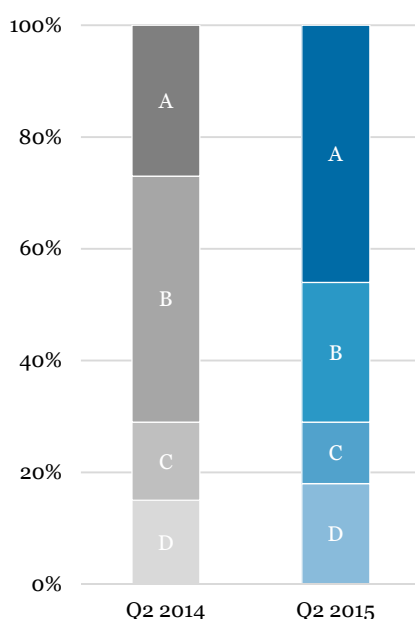
<sup>1</sup> Räknat som om East Capital Explorer hade direktägt sin andel av de underliggande tillgångarna i respektive fondinnehav

### Branschfördelning, %



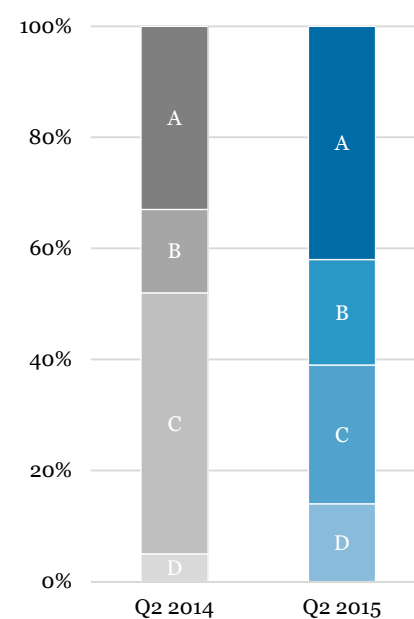
|   |                       |         |
|---|-----------------------|---------|
| A | Telekom               | 27 (6)  |
| B | Konsument sällanköp   | 22 (36) |
| C | Fastigheter           | 22 (19) |
| D | Finans                | 13 (14) |
| E | Industri              | 4 (8)   |
| F | Konsument dagligvaror | 3 (5)   |
| G | Energi                | 3 (4)   |
| H | Kraft                 | 2 (3)   |
| I | Råvaror               | 2 (2)   |

### Geografisk fördelning, %



|   |               |         |
|---|---------------|---------|
| A | Baltikum      | 46 (27) |
| B | Ryssland      | 25 (44) |
| C | Balkan        | 11 (14) |
| D | Övriga länder | 18 (15) |

### Segmentsfördelning, %



|   |                                                                       |         |
|---|-----------------------------------------------------------------------|---------|
| A | Private equity                                                        | 42 (33) |
| B | Fastigheter                                                           | 19 (15) |
| C | Noterade innehav                                                      | 25 (47) |
| D | Kortfristiga placeringar, likvida medel, andra tillgångar och skulder | 14 (5)  |

Jämförelsesiffror inom parentes avser motsvarande period 2014

# Private equity

*Private equity-segmentet utgör 42 (33) procent av det totala substansvärdet. Portföljen består främst av icke-cykliska, konsumentorienterade bolag med hög tillväxt- och/eller kassaflödespotential. Mer detaljerad finansiell information om private equity-inneheten finns på [www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com) under Investerares/Rapporter och presentationer.*

## Starman

Starman, den första verkligt pan-baltiska kabel-TV och bredbandsoperatören med verksamhet i Estland och Litauen, gynnas av sin lojala kundbas genom starka icke-cykliska kassaflöden. Med sin ledande marknadsposition och överlägsna produktutbud är Starman väl rustat att leda marknadskonsolideringen och dra fördel av den ökande bredbandspenetrationen i Baltikum.

|                                        |     |
|----------------------------------------|-----|
| East Capital Explorers andel i bolaget | 63% |
| % av substansvärdet                    | 24% |

| MEUR                              | 2015<br>jan-jun* | 2014<br>jan-jun | 2015<br>apr-jun | 2014<br>apr-jun |
|-----------------------------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Försäljning                       | 24,8             | 16,6            | 13,1            | 8,3             |
| - varav Cgates                    | 6,7              | -               | 4,0             | -               |
| EBITDA                            | 11,9             | 8,2             | 6,3             | 4,0             |
| - varav Cgates                    | 2,9              | -               | 1,8             | -               |
| Nettoresultat                     | 2,4              | 1,9             | 1,2             | 0,8             |
| Försäljningstillväxt (%)          | 49,5             | 10,9            | 57,5            | 10,9            |
| EBITDA-marginal (%)               | 47,9             | 49,3            | 48,2            | 49,2            |
| Intäktsgenererande enheter ('000) | 533              | 285             | 533             | 285             |
| - varav Cgates                    | 202              | -               | 202             | -               |
| Snittintäkt per kund (€/månad)    | 14,4             | 14,4            | 13,0            | 14,5            |

\* Cgates konsoliderat per 1 feb 2015

- Starman fortsatte att prestera starkt under Q2 2015. Koncernens intäkter uppgick till 13,1 (8,3) MEUR och EBITDA, efter engångsposter om 0,2 MEUR hänförliga till förvärvet av Cgates, uppgick till 6,3 (4,0) MEUR
- Intäkterna i den estniska verksamheten för andra kvartalet uppgick till 9,1 (8,3) MEUR, vilket motsvarar en ökning med 9,6 procent jämfört med samma period föregående år. EBITDA efter engångsposter uppgick till 4,5 (4,0) MEUR, motsvarande en marginal på 49,5 procent
- Intäkterna i Litauen för det andra kvartalet uppgick till 4,0 MEUR. EBITDA efter engångsposter uppgick till 1,8 MEUR, motsvarande en marginal på 45,0 procent
- I juni utsågs Aivo Adamson till koncernchef, en nyinrättad position till följd av bolagets baltiska konsolideringsstrategi. Aivo har en bred erfarenhet från ledande befattningar inom bank, infrastruktur och IT, senast som generaldirektör för estniska vägverket. Hans erfarenhet av att verkställa komplexa, gränsöverskridande affärsintegrationer utgör tillsammans med den erfarna ledningsgruppen en stark grund för att ta företaget framåt
- I juli meddelade Starmans litauiska dotterbolag Cgates förvärvet av Kava. Förvärvet kommer att utöka Cgates täckning till Panevėžys, Šiauliai and Klaipėda, vilket gör bolaget till en rikstäckande aktör. Slutförandet av transaktionen förväntas, med förbehåll för myndigheternas godkännande, ske under det tredje kvartalet
- Värderingen av Starman förblev oförändrad på 62,0 MEUR

Läs mer om Starman på: [www.starman.ee](http://www.starman.ee)

## Melon Fashion Group

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 och Love Republic. MFG gynnas av konsolideringen i den fragmenterade ryska modebranschen och en långsiktig konsumtionstillväxt.

|                                        |     |
|----------------------------------------|-----|
| East Capital Explorers andel i bolaget | 36% |
| % av substansvärdet                    | 16% |

| MRUB                             | 2015<br>jan-jun | 2014<br>jan-jun | 2015<br>apr-jun | 2014<br>apr-jun |
|----------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Försäljning                      | 5 922           | 4 826           | 3 052           | 2 762           |
| Bruttoresultat                   | 2 494           | 2 732           | 1 426           | 1 697           |
| EBITDA                           | 67              | -384            | 76              | 1               |
| Nettoresultat                    | -148            | -463            | -21             | -74             |
| Försäljningstillväxt (%)         | 22,7            | 26,8            | 10,5            | 32,2            |
| Bruttomarginal (%)               | 42,1            | 56,6            | 46,7            | 61,4            |
| EBITDA-marginal (%)              | 1,1             | -8,0            | 2,5             | 0,0             |
| Antal butiker (periodens utgång) | 644             | 635             | 644             | 635             |
| Jämförbar försäljning (%)        | 7,8             | 1,2             | 2,3             | 5,0             |

- Det utmanande marknadsläget fortsatte pressa MFGs verksamhet under Q2. Stämningsslaget bland konsumenter visade knappast någon förbättring jämfört med vid årets början. Besöksströmmen i köpcentrum förblev svag medan den statliga månadsstatistiken pekade på en nedgång inom fackhandeln i nivå med Q1-trenden
- Trots motvind förbättrade MFG sitt resultat på årsbasis, främst tack vare effektiviseringsåtgärder som har resulterat i betydande kostnadsbesparingar och ett förbättrat rörelseresultat. Netto-omsättningen växte med 10,5 procent till 3,1 md RUB jämfört med samma period 2014, främst till följd av ny försäljningsyta, medan den jämförbara försäljningstillväxten förblev positiv på 2,3 procent
- Bruttoresultatet pressades av ökade inköpskostnader i en marknad som har svårt att överföra betydande prisökningar till slutkonsumenten. Vi räknar med att marginalerna kommer att öka gradvis i takt med att marknaden stabiliserar men den exakta tidpunkten för en sådan vändning är fortfarande oklar
- Trots lägre bruttomarginaler ledde besparingarna från minskade hyres- och lönekostnader till märkbara förbättringar i rörelseresultatet jämfört med föregående år. Q2 2015 EBITDA ökade till 76,4 MRUB, motsvarande en marginal på 2,5 procent, från nästan noll i Q2 2014. Även nettoförlusten reducerades till -20,6 MRUB (-73,5 MRUB) under Q2
- I samband med den fortsatta effektiviseringen av verksamheten och avvecklandet av olönsamma butiker har det totala antalet butiker minskat från 669 vid slutet av 2014 till 644 vid utgången av Q2. Samtidigt som olönsamma butiker har stängts ned, har motsvarande sökinsatser ägnats åt att skaffa attraktiva butikslägen som har tydliga återbetalningsmöjligheter och som har blivit tillgängliga i och med marknadsförsvagningen. Detta har resulterat i 12 nya öppningar sedan årets början
- Den underliggande RUB-baserade värderingen av MFG förblev oförändrad, medan omräkningen till EUR resulterade i en ökning på 0,6 procent till 41,0 MEUR under Q2. Om RUB-nedgången från början av Q3 håller i sig kommer dock EUR-värderingen av bolaget att påverkas

Läs mer om Melon Fashion Group på: [www.melonfashion.ru](http://www.melonfashion.ru)

## Trev-2 Group

Trev-2 Group, 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 vägunderhåll.

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

| MEUR                     | 2015<br>jan-jun | 2014<br>jan-jun | 2015<br>apr-jun | 2014<br>apr-jun |
|--------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Försäljning              | 17,2            | 22,7            | 13,4            | 16,6            |
| EBITDA                   | -0,5            | 1,1             | 0,9             | 1,7             |
| Rörelseresultat          | -1,9            | -0,4            | 0,2             | 0,9             |
| Nettoresultat            | -2,1            | -0,6            | 0,0             | 0,8             |
| Försäljningstillväxt (%) | -24,5           | -35,5           | -19,3           | -28,5           |
| EBITDA- marginal (%)     | -2,8            | 4,9             | 6,7             | 10,1            |
| Rörelsemarginal (%)      | -10,9           | -1,9            | 1,4             | 5,4             |

- Q2 2015 var ett svårare kvartal än förväntat. Anbudsvolymen är lägre än väntat, vilket påverkade Q2-intäkterna negativt. Även marginalerna på nya projekt är lägre. Intäkterna under kvartal två uppgick till 13,4 (16,6) MEUR vilket motsvarar en minskning med 19,3 procent jämfört med samma period 2014
- EBITDA uppgick till 0,9 (1,7) MEUR och företaget redovisade en nettovinst på 0,0 (0,8) MEUR
- Rein Rätsep, tidigare CFO för koncernen, utsågs till VD i maj. Under de två senaste åren har Rein spelat en viktig roll i arbetet med att omstrukturera och forma Trev-2 till ett modernt bolag
- Årsmötet i juni beslutade att om en utdelning på sammanlagt cirka 2,1 MEUR. Detta motsvarar 0,8 MEUR för East Capital Explorers andel och förväntas betalas ut i december
- Det verkliga värdet av Trev-2 skrevs ned med 16,9 procent till 7,0 MEUR i det andra kvartalet som konsekvens av svagare marknadsförutsättningar i den estniska infrastruktursektorn och lägre volymer

Läs mer om Trev-2 Group på: [www.trev2.ee](http://www.trev2.ee)

# Fastigheter

*Fastighetssegmentet utgör 19 (15) procent av det totala substansvärdet. Fastighetsinvesteringar i de baltiska huvudstäderna har starka kassaflöden, hållbara hyresnivåer och låga vakanser. Avkastningen är 7-9 procent, 2-3 procentenheter högre än i de nordiska huvudstäderna, samtidigt som finansieringsvillkoren är attraktiva. De baltiska ekonomierna har bland de högsta BNP-tillväxter i euroområdet. Mer detaljerad finansiell information om 3 Burès finns tillgänglig på [www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com) under *Investerare/Rapporter och Presentationer*.*

## 3 Burès

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

|                                            |      |
|--------------------------------------------|------|
| East Capital Explorers andel i fastigheten | 100% |
| % av substansvärdet                        | 9%   |

| MEUR                                          | 2015<br>jan-jun | 2015<br>apr-jun | 2014*<br>maj-dec |
|-----------------------------------------------|-----------------|-----------------|------------------|
| Hyresintäkter**                               | 2,2             | 1,1             | 3,1              |
| Rörelseresultat                               | 2,0             | 1,0             | 2,4              |
| Vakansgrad (%)                                | 2,1             | 0,6             | 4,2              |
| Snitthyra (€/m <sup>2</sup> , periodens slut) | 12,7            | 12,7            | 12,6             |

\* 3 Burès förvärvades i maj 2014

\*\* Inkluderar endast hyresintäkter, exklusive intäkter från kommunala tjänster

- Under det andra kvartalet ökade det verkliga värdet av 3 Burès med 3,7 procent till 24,8 MEUR till följd av ett positivt rörelseresultat
- Vakansgraden i kontorsfastigheten minskade från 3,5 procent under det första kvartalet 2015 till 0,6 procent under det andra kvartalet tack vare ett flertal nytecknade hyresavtal
- Byggnadens konferenscenter omdimensionerades för att få en mer effektiv användning av ytan. Återstoden hyrs ut som kontorslokaler
- Detaljplanering avseende utvecklingsprojektet av tomten, som var en del av förvärvet, pågår parallellt med ett tekniskt projekt som beräknas vara färdigställt under fjärde kvartalet 2015

Läs mer om 3 Burès på: [www.3bures.lt](http://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 välbelägna fastigheter med stabila intäkter och förbättringspotential.

|                                       |     |
|---------------------------------------|-----|
| East Capital Explorers andel i fonden | 53% |
| % av substansvärdet                   | 10% |

|                       | Q2 2015 | Sedan maj 12 |
|-----------------------|---------|--------------|
| Innehavets utveckling | 2,3%    | 27,6%        |

| Fastigheter i portföljen | Vikt av värde, % | Bidrag, %* | Läge    | Typ          |
|--------------------------|------------------|------------|---------|--------------|
| Tänassilma Logistics     | 24,0             | 31,0       | Tallinn | Logistik     |
| GO9 Shopping Centre      | 27,0             | 10,0       | Vilnius | Detaljhandel |
| Deglava Prisma           | 15,0             | 16,0       | Riga    | Detaljhandel |
| Rimi Logistics           | 13,0             | 20,0       | Tallinn | Logistik     |
| Metro Plaza              | 21,0             | 23,0       | Tallinn | Kontor       |

\* Bidrag: Andel av kvartalets NAV-förändring från fastighetens operativa resultat

- Substansvärdet i East Capital Baltic Property Fund II ökade med 2,3 procent under andra kvartalet 2015, vilket motsvarar en ökning om 4,7 procent hittills i år
- Alla fastigheter ökade i värde under kvartalet till följd av positiva rörelseresultat. Bland innehaven bidrog Tänassilma Logistics och Metro Plaza mest
- I köpcentrumet GO9 ökade antalet besökare med 23 procent under det andra kvartalet 2015 jämfört med samma period 2014

# Noterade innehav

*Noterade innehav utgör 25 (47) procent av det totala substansvärdet. Investeringar i detta segment ger exponering mot företag med starka utsikter, särskilt inom sektorer som drivs av inhemsk tillväxt som detaljhandel, konsumentvaror, finans och fastigheter. Den noterade portföljen innefattar tillgångar som har hög avkastningspotential och 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 mätt i 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<br>jan-jun | 2014<br>jan-jun | 2015<br>apr-jun | 2014<br>apr-jun |
|-------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Räntenetto                    | 1 413           | 1 310           | 735             | 661             |
| Räntenettomarginal (årsbasis) | 3,7             | 3,7             | 3,7             | 3,7             |
| Summa rörelseintäkter         | 2 026           | 1 848           | 1 033           | 925             |
| Summa rörelsekostnader        | 868             | 914             | 452             | 445             |
| K/I-tal                       | 42,8            | 49,4            | 43,7            | 48,1            |
| Rörelseresultat               | 1 158           | 935             | 581             | 479             |
| Nettoresultat                 | -181            | -140            | 345             | -40             |

- KBS resultat för de första sex månaderna 2015 visade en nettoförlust på 181 MMKD (2,9 MEUR). Det positiva nettoresultatet för det andra kvartalet (345 MMKD) vägde delvis upp för förlusterna från de avsättningar och nedskrivningar som gjorts tidigare under året. Likviditeten och kapitaltäckningen förblev god
- Nettomarginalen uppgick till 3,7 procent och alla centrala inkomsttrender fortsatte vara positiva och stabila. Finansieringskostnaderna har fortsatt att minska eftersom banken har sänkt insättningsräntorna två gånger i år. Rörelsekostnaderna har minskat med 8 procent på årsbasis, med ett K/I-tal\* på 41 procent vilket är rimligt för en bank med ett stort kontorsnät. Resultat före skatt och avsättningar ökade med 24 procent jämfört med förra året
- Kostnaden för risk är fortfarande högre än väntat men förutses minska under årets andra hälft. Ledningen står fast vid sin uppskattning av en avkastning på eget kapital om 7,5 procent vid årsslutet
- Situationen i Grekland har hittills inte påverkat KBS. Centralbanken har infört restriktioner för banköverföringar utomlands och KBS fortsätter att övervaka företag med kopplingar till Grekland
- KBS-aktien sjönk med 4,4 procent under kvartalet

Läs mer om Komercijalna Banka Skopje på: [www.kb.com.mk](http://www.kb.com.mk)

\*K/I-talet används vanligen som effektivitetsmätt på banker och motsvarar kvoten mellan kostnader och intäkter

## East Capital Deep Value Fund

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

|                                       |     |
|---------------------------------------|-----|
| East Capital Explorers andel i fonden | 75% |
| % av substansvärdet                   | 17% |

|                            | Q2 2015 | Sedan jan 14 |
|----------------------------|---------|--------------|
| Innehavets utveckling, EUR | -2,3%   | 11,7%        |

### Fondens största innehav den 30 juni 2015

| Företag                          | Vikt,<br>% | Utv,<br>% | Bidr,<br>%* | Land       | Sektor    |
|----------------------------------|------------|-----------|-------------|------------|-----------|
| Integra                          | 9,3        | -3,6      | -0,4        | Ryssland   | Energi    |
| B92                              | 8,3        | 1,5       | 0,1         | Serbien    | Konsument |
| Impact                           | 7,4        | -2,5      | -0,2        | Rumänien   | Finans    |
| Caucasus Energy & Infrastructure | 6,6        | -16,7     | -1,2        | Georgien   | Energi    |
| GAZ                              | 5,9        | 5,0       | 0,2         | Ryssland   | Konsument |
| Bank St Petersburg               | 5,8        | 22,1      | 0,9         | Ryssland   | Finans    |
| Reinsurance Co Sava              | 4,3        | -10,8     | -0,5        | Slovenien  | Finans    |
| Telekom Srpske                   | 3,3        | 0,0       | -0,0        | Bosnien    | Telekom   |
| Komercijalna Banka Skopje        | 3,3        | -4,4      | -0,1        | Macedonien | Finans    |
| Bank Tsentrkredit                | 2,7        | 3,7       | 0,1         | Kazakhstan | Finans    |

Alla siffror i EUR

\* Bidrag till portföljutvecklingen

| 10 största innehav<br>(% av fonden) | Onoterade innehav<br>(% av fonden) | Totalt antal innehav |
|-------------------------------------|------------------------------------|----------------------|
| 58                                  | 22                                 | 107                  |

- Den ryska marknaden (30 procent av fonden) steg med 2,7 procent i EUR-termer, främst drivet av en fortsatt återhämtning i oljepriset. Priset på Brent steg från 55 USD till 64 USD under kvartalet. Resterande Östeuropa sjönk, baserat på MSCI Emerging Markets Europe Index, med 0,9 procent, vilket i juni framförallt återspeglade oron kring Grekland
- Bank St Petersburg steg med 22,1 procent under kvartalet tack vare offentliggörandet av en betydande utdelning (motsvarande en direktavkastning på 6 procent) och starka Q1-resultat som var bland de bästa i branschen
- Fondens utveckling påverkades dock negativt av prisnedgången i Caucasus Energy and Infrastructure efter att en större aktieägare lämnat in en stämningsansökan mot bolaget, vilket försenade likvidationsprocessen. Dessutom pressades Sava Re av Greklandsoron, trots en ökning av nettoresultatet på 32 procent och 14 procents avkastning på eget kapital under Q1
- Förväntningarna framöver är att den pågående Greklandsoron kommer att fortsätta tynga stämningen på marknaden fram till dess att situationen är helt löst

## 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 noterade bolag med minst hälften av sin intäktsgenerering i Ryssland och ett börsvärde på över 500 MUSD.

|                                       |     |
|---------------------------------------|-----|
| East Capital Explorers andel i fonden | 92% |
| % av substansvärdet                   | 5%  |

|                            | Q2 2015 | Sedan aug 12 |
|----------------------------|---------|--------------|
| Innehavets utveckling, EUR | 5,6%    | -43,7%       |

### Fondens största innehav den 30 juni 2015

| Företag            | Vikt,<br>% | Utv,<br>% | Bidr,<br>%* | Land     | Sektor        |
|--------------------|------------|-----------|-------------|----------|---------------|
| Sberbank           | 13,1       | 14,0      | 1,7         | Ryssland | Finans        |
| E.ON Russia        | 12,7       | 3,6       | 0,3         | Ryssland | Energi        |
| Magnit             | 11,4       | 2,0       | 0,5         | Ryssland | Kons. Daglig. |
| Bank St Petersburg | 9,7        | 28,8      | 2,0         | Ryssland | Finans        |
| Sistema            | 8,6        | 14,1      | 1,1         | Ryssland | Telekom       |
| M.Video            | 8,5        | 9,9       | 1,0         | Ryssland | Kons. Sällan. |
| Aeroflot           | 7,7        | 13,1      | 0,9         | Ryssland | Industri      |
| LSR Group          | 7,3        | -7,1      | -0,5        | Ryssland | Finans        |
| Moscow Exchange    | 5,3        | 6,3       | 0,5         | Ryssland | Finans        |
| Micex-Rts          |            |           |             |          |               |
| MTS                | 4,2        | -1,0      | -0,0        | Ryssland | Telekom       |

Alla siffror i EUR

\* Bidrag till portföljutvecklingen

| 10 största innehav<br>(% av fonden) | Onoterade innehav<br>(% av fonden) | Totalt antal innehav |
|-------------------------------------|------------------------------------|----------------------|
| 89                                  | 0                                  | 27                   |

- Innehavet i East Capital Russia Domestic Growth Fund steg med 5,6 procent under det andra kvartalet och överträffade därmed indexet MSCI Russia Index som steg med 3,1 procent. Rubeln stabiliserades, vilket gynnade inhemska aktier. Sedan årsskiftet har innehavet ökat i värde med 39,7 procent
- Det största positiva bidraget kom från Bank St Petersburg, vars värdeökning i portföljen var 28,8 procent, efter offentliggörandet av en betydande utdelning med en implicit direktavkastning på 6 procent, och starka Q1-resultat som var bland de bästa i sektorn
- Värt att nämna är också det ryska flygbolaget Aeroflot. Aktien steg med 13,1 procent under kvartalet. Bolaget fortsatte att leverera starka rörelseresultat. Passagerartillväxten under de första fem månaderna uppgick till 15 procent på årsbasis, jämfört med en nedgång på 1 procent för marknaden i helhet. Emellertid spreds nyheter om att finansdepartementet föreslagit ett återkallande av transsiberiska royalties, vilka utgör cirka 30 procent av bolagets EBITDA. Denna risk kan för närvarande anses relativt begränsad eftersom sådana förslag har framförts flera gånger under de senaste två åren, men aldrig förverkligats
- Ökade regulatoriska risker tyngde Magnit och aktien underpresterade relativt, men steg 2 procent i absoluta termer. Företaget upprätthöll sitt starka rörelseresultat, med en försäljningstillväxt på 30,0 procent sedan årets början och en ökning av försäljningsytan om 23,0 procent, vilket tyder på att fundamenten förblir intakta

# Kortfristiga placeringar

*Kortfristiga placeringar innefattar tillgångar som förväntas avyttras. De största investeringarna på kort sikt är East Capital Frontier Markets Fund som motsvarar 13,6 procent av substansvärdet. East Capital Bering Ukraine Fund klass R, som gick ned med 4,4 procent under andra kvartalet, motsvarar 0,5 procent av East Capital Explorers substansvärde.*

## 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. För att kombinera hög tillväxt, attraktiva värderingar och riskjusterad avkastning investerar fonden i ett brett spektrum av länder, sektorer och företag. En betydande del investeras i länder utanför index, de "nästa gränsmarknaderna".

|                                       |     |
|---------------------------------------|-----|
| East Capital Explorers andel i fonden | 56% |
| % av substansvärdet                   | 14% |

|                            | Q2 2015 | Sedan dec 14 |
|----------------------------|---------|--------------|
| Innehavets utveckling, EUR | -0,4%   | 11,2%        |

### Fondens största innehav den 30 juni 2015

| Företag                   | Vikt,<br>% | Utv,<br>% | Bidr,<br>%* | Land       | Sektor       |
|---------------------------|------------|-----------|-------------|------------|--------------|
| National Bank Of Kuwait   | 4,6        | 2,0       | 0,0         | Kuwait     | Finans       |
| Zavarovalnica Triglav     | 3,8        | -5,0      | -0,2        | Slovenia   | Finans       |
| United Bank/Pakistan      | 3,8        | 8,3       | 0,3         | Pakistan   | Finans       |
| Pak Suzuki Motor          | 2,8        | 21,4      | 0,5         | Pakistan   | Kons.Sällan. |
| Zenith Bank               | 2,8        | -12,1     | -0,3        | Nigeria    | Finans       |
| Mobile Telecommunications | 2,6        | -16,9     | -0,5        | Kuwait     | Telekom      |
| Guaranty Trust Bank       | 2,6        | -1,4      | -0,1        | Nigeria    | Finans       |
| Montenegro Telekom        | 2,6        | -2,0      | 0,0         | Montenegro | Telekom      |
| Lucky Cement              | 2,5        | 11,6      | 0,2         | Pakistan   | Råvaror      |
| Ypf Sociedad Anonima      | 2,2        | -5,7      | -0,0        | Argentina  | Energi       |

Alla siffror i EUR

\* Bidrag till portföljutvecklingen

| 10 största innehav<br>(% av fonden) | Onoterade innehav<br>(% av fonden) | Totalt antal innehav |
|-------------------------------------|------------------------------------|----------------------|
| 30                                  | 0                                  | 66                   |

- Inrikespolitik, oljeprisvolatilitet och Eurozonens stimulanspaket fortsatte att vara faktorer med stor inverkan på olika marknader
- Pakistan, Nigeria och Saudiarabien låg i topp vad gäller att överträffa index
- Den argentinska börsen steg baserat på förhoppningar om en positiv politisk förändring. Fonden förblir trots detta underviktad i landet då den fasta övertygelsen att den underliggande ekonomin inte är tillräckligt stark för att motivera börsuppgången består
- Under det andra halvåret 2015 kommer det vara viktigt att bevaka den nya politiska riktningen i Nigeria, effekterna från att den saudiarabiska marknaden öppnas för utländska direktinvesteringar, de positiva steg som tas mot en omklassificering av Pakistan och Vietnam till tillväxtmarknader, den politiska utvecklingen i Argentina och Sri Lanka, samt avlägsnandet av sanktioner mot Iran och EUs ekonomiska återhämtning

# Resultat

Samtliga investeringsaktiviteter samt förvaltning av investeringsportföljen hanteras i 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 andra kvartalet 2015

Under det andra kvartalet uppgick resultatet till 0,9 MEUR (23,7 MEUR), inklusive 1,1 MEUR (23,8 MEUR) i värdeförändringar på aktier i dotterföretag, vilket motsvarar ett resultat per aktie om 0,03 EUR (0,72 EUR).

Under det andra kvartalet värderades innehavet i Trev-2 Group ned med 1,4 MEUR, dessutom gjordes en bokföringsmässig justering om +2,5 MEUR, hänförlig till första kvartalet, i resultaträkningen. Justeringen hade dock ingen påverkan på substansvärdet. Nettoeffekten på resultat för perioden januari-juni 2015 var neutral.

I investeringsverksamheten sålde Bolaget andelar i East Capital Frontier Markets Fund till ett värde motsvarande 1,0 MEUR, East Capital Russia Domestic Growth Fund till ett värde motsvarande 5,0 MEUR samt i East Capital Deep Value Fund till ett värde motsvarande 5,4 MEUR.

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

Finansiella intäkter uppgick till 0,1 MEUR (0,4 MEUR) och finansiella kostnader till -0,0 MEUR (-0,0 MEUR).

*Jämförelsesiffrorna inom parentes avser motsvarande period 2014.*

## Resultat för perioden januari-juni 2015

Under årets första halvår uppgick resultatet till 16,8 MEUR (2,6 MEUR), inklusive 17,5 MEUR (2,8 MEUR) i värdeförändringar av aktier i dotterföretag, vilket motsvarar ett resultat per aktie om 0,55 EUR (0,08 EUR).

Värdet i innehavet i Melon Fashion Group (MFG) skrevs upp med 5,9 MEUR på grund av omräkning från rubel till euro samtidigt som Trev-2 group skrevs ned med 1,4 MEUR. Tillsammans med värdeförändringar hänförliga till innehaven i East Capital Deep Value Fund om 4,5 MEUR, East Capital Russia Domestic Growth Fund om 6,4 MEUR och East Capital Frontier Markets Fund om 3,0 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 årets sex första månader såldes andelar i East Capital Frontier Markets Fund till ett värde motsvarande 8,1 MEUR, East Capital Russia Domestic Growth Fund till ett värde motsvarande 9,0 MEUR samt i East Capital Deep Value Fund till ett värde motsvarande 5,4 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 till East Capital som är hänförliga till East Capital Explorers investeringar uppgick under perioden till -2,5 MEUR (+8,1 MEUR), varav -2,5 MEUR (-3,1 MEUR) avser förvaltningsavgifter och 0,0 MEUR (+11,2 MEUR) avser resultatbaserade avgifter. Under 2014 var avgifter till positiva till följd av återföring av tidigare reserver för resultatbaserade avgifter.

Periodens resultat har belastats med kostnader om -0,8 MEUR (-1,0 MEUR), vilka i sin helhet är hänförliga till moderbolaget.

Finansiella intäkter uppgick till 0,1 MEUR (0,8 MEUR) och finansiella kostnader till -0,0 MEUR (-0,0 MEUR).

*Jämförelsesiffrorna inom parentes avser perioden januari-mars 2014.*

## Finansiell ställning och kassaflöden för perioden januari-juni 2015

Vid periodens slut uppgick East Capital Explorer AB:s soliditet till 95,1 procent (99,8 procent).

Av kassaflödet nedan framgår endast de flöden som sker i moderbolaget. Under perioden januari till mars erhöll moderbolaget återbetalning av aktieägartillskott från dotterbolaget East Capital Explorer Investments SA med 12,0 MEUR (15,6 MEUR). Under perioden 25 mars-13 april 2015 återköpte East Capital Explorer total 166 100 aktier till ett värde motsvarande 1,0 MEUR.

Moderbolagets kassa och bank uppgick vid slutet av perioden till 11,3 MEUR (1,1 MEUR).

I investeringsverksamheten fanns sammanlagda likvida medel och kortfristiga placeringar på 50,9 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

Den 10 juli 2015 meddelade East Capital Explorer att bolaget har åtagit sig att investera 20 MEUR i den nya fonden East Capital Baltic Property Fund III. Ingenting har hittills dragits ner.

## Omvärld och marknad

De flesta marknader i Östeuropa hade en bra inledning på året, understödda av en ökad optimism om den Europeiska makrosituationen i allmänhet och ECB-stimulans i synnerhet. Utvecklingen var däremot mer blandad under det andra kvartalet jämfört med det starka första kvartalet. Det positiva sentimentet höll i sig till början av maj innan en global säljvåg och den grekiska skuldkrisen tyngde marknaderna. Den ryska marknaden fortsatte emellertid att utvecklas väl och stängde det andra kvartalet med en uppgång på 3,2 procent. Rubeln stärktes mot euron under det första halvåret, i kölvattnet av att oljepriset steg. I juli och augusti har rubeln däremot åter försvagats i och med ett fallande oljepris och svag makrostatistik. De baltiska ekonomierna fortsatte att utvecklas väl under det första halvåret och växte snabbare än euroområdet som helhet, tack vare en bred inhemsk och utländsk efterfrågan. Detta trots att flera av grannländerna kämpar mot stagnation. Svagare gick det för länderna på Balkan, delvis till följd av en spridningseffekt från oron över situationen i Grekland.

Under 2015 förväntas Baltikum och Balkan att 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 godkänns 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. Klasserna av investeringar som används i upplysningar om verkligt värde i not 3 har påverkats på ett motsvarande sätt. Övriga redovisningsprinciper som tillämpats överensstämmer med de redovisningsprinciper som användes vid upprättandet av den senaste 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

För direktinvesteringar utgår förvaltningsavgift till förvaltaren om 2 % per år, dock för fastighetsinvesteringar 1,75 % per år. Vidare utgår resultatbaserad avgift om 20 % av vinsten under förutsättning att ett tröskelvärde om 8 % per år uppnåts. Resultatbaserade avgifter utgår endast på realiserade investeringar.

För fondinvesteringar gäller respektive fonds avgiftsstruktur som normalt motsvarar 1,95 % förvaltningsavgift (vissa administrativa kostnader och avgifter tillkommer, däribland en AIFMD-avgift på 0,1 % samt depåavgifter) och 20 % resultatbaserad avgift (för fastighetsfonder är förvaltningsavgiften 1,75 %). Avseende East Capital Frontier Markets Fund, som är en UCITS-fond, har dock

ECEX en rabatterad förvaltningsavgift som motsvarar 1 % (en ytterligare "all-in"-avgift för fondadministration, depå- och andra avgifter på 0,45 % av NAV tillkommer). Fonden har ingen resultatbaserad avgift.

För samtliga investeringar gäller att inga resultatbaserade avgifter betalas ut förrän substansvärdet per stamaktie överstiger 100 SEK. För direktinvesteringar är ytterligare ett villkor för utbetalning att dessa, på total basis, visar ett positivt resultat. På portföljvärden överstigande 400 MEUR sänks förvaltningsavgiften till 1 %. Catch-up klausuler i intervallet 0/100 till 50/50 är tillämpliga för direktinvesteringar samt fastighetsinvesteringar. För mer information om avgifter, vänligen se årsredovisning 2014 samt Bolaget hemsida.

### Transaktioner med närstående, januari-juni 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 årets första halvår betalade East Capital Explorer Investments SA avgifter till East Capital Asset Management SA motsvarande -2,5 MEUR (+8,1 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 årets första halvår 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 23 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 AB (publ) 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 framförallt onoterade 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 styrelserepresentation 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](http://www.eastcapitalexplorer.com), avsnittet "Bolagsstyrning".

### Inlösenprogram och aktieåterköp

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. Under perioden 25 mars-13 april 2015 återköpte Bolaget 166 100 aktier motsvarande 0,55 %, till en snittkurs på 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 beslöt 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. Under acceptperioden, den 26 maj till 22 juni 2015, lämnades 1 466 468 stamaktier in för inlösen vilket motsvarade en acceptansnivå på cirka 98,5 procent. Detta innebär att totalt 121 716 844 SEK, motsvarande 13,2 MEUR, betalades ut 15 juli 2015 till de aktieägare som deltog i inlösenprogrammet.

Det totala antalet utestående aktier i East Capital Explorer per den 30 jun 2015 uppgick till 28 310 692, justerat för aktierna inlösta under ovan nämnda inlösenprogram och aktieåterköp. Vägt genomsnittligt antal utestående aktier för rapportperioden var 30 469 298, justerat för inlösenprogram och aktieåterköp.

### 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. Med en utdelning som bas kan även inlösenprogram och återköp av aktier användas från tid till annan för att stärka aktieägarvärdet. Första utdelning i enlighet med policyn kommer att föreslås till årsstämman 2016.

### Händelser efter kvartalets slut

I juli och augusti avyttrades andelar i East Capital Deep Value Fund till ett värde motsvarande 2,2 MEUR, East Capital Russia Domestic Growth Fund till ett värde motsvarande 2,0 MEUR samt andelar i East Capital Frontier Markets Fund till ett värde motsvarande 1,0 MEUR.

Den 10 juli 2015 meddelade East Capital Explorer att bolaget har åtagit sig att investera 20 MEUR i den nya fonden East Capital Baltic Property Fund III. Ingenting har hittills dragits ner.

Styrelsen har beslutat att lansera ett nytt återköpsprogram som påbörjas den 21 augusti.

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, 20 augusti 2015

Lars O Grönstedt  
Styrelseordförande

Mia Jurke  
Verkställande direktör

Peter Elam Håkansson  
Styrelseledamot

Liselotte Hjorth  
Styrelseledamot

Alexander Ikonnikov  
Styrelseledamot

Mikael Nachemson  
Vice styrelseordförande

Jenny Rosberg  
Styrelseledamot

### 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  
103 88 Stockholm, Sverige  
Tel: 08 505 977 00  
[www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com)

### Finansiell information och kalender

- Delårsrapport, Q3 2015 – 5 november 2015
- Bokslutskommuniké 2015 – 11 februari 2016

För mer information och prenumeration av finansiella rapporter och pressmeddelanden: [www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com) eller skicka e-post till [ir@eastcapitalexplorer.com](mailto:ir@eastcapitalexplorer.com)

*Informationen i denna delårsrapport är den information som East Capital Explorer AB skall offentliggöra enligt lagen om värdepappersmarknaden. Information lämnades för offentliggörande den 20 augusti 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 30 juni 2015 och den sexmånadersperiod 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, 20 augusti 2015  
KPMG AB

Mårten Asplund  
Auktoriserad revisor

Anders Malmeby  
Auktoriserad revisor

## Resultaträkning

| TEUR                                       |     |                 |                 |                 |                 |
|--------------------------------------------|-----|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|                                            | Not | 2015<br>jan-jun | 2014<br>jan-jun | 2015<br>apr-jun | 2014<br>apr-jun |
| Värdetförändringar aktier i dotterföretag  | 1   | 17 477          | 2 830           | 1 147           | 23 806          |
| Personalkostnader                          |     | -415            | -404            | -200            | -201            |
| Övriga rörelsekostnader                    |     | -418            | -578            | -211            | -298            |
| <b>Rörelseresultat</b>                     |     | <b>16 644</b>   | <b>1 847</b>    | <b>736</b>      | <b>23 306</b>   |
| Finansiella intäkter                       |     | 126             | 751             | 126             | 367             |
| Finansiella kostnader                      |     | -6              | -5              | -5              | -3              |
| <b>Resultat före skatt</b>                 |     | <b>16 764</b>   | <b>2 593</b>    | <b>857</b>      | <b>23 670</b>   |
| Skatt                                      |     | -               | -               | -               | -               |
| <b>PERIODENS RESULTAT<sup>1</sup></b>      |     | <b>16 764</b>   | <b>2 593</b>    | <b>857</b>      | <b>23 670</b>   |
| Resultat per aktie, EUR                    |     |                 |                 |                 |                 |
| - hänförligt till moderbolagets aktieägare |     | 0,55            | 0,08            | 0,03            | 0,72            |
| Inga utspädnings effekter under perioderna |     |                 |                 |                 |                 |

<sup>1</sup> För moderbolaget överensstämmer periodens resultat med periodens totalresultat.

## Balansräkning

| TEUR                                                    |      |                |                |                |
|---------------------------------------------------------|------|----------------|----------------|----------------|
|                                                         | Not  | 2015<br>30 jun | 2014<br>31 dec | 2014<br>30 jun |
| <b>Tillgångar</b>                                       |      |                |                |                |
| Andelar i dotterföretag                                 | 2, 3 | 266 121        | 260 644        | 266 908        |
| <b>Summa anläggningstillgångar</b>                      |      | <b>266 121</b> | <b>260 644</b> | <b>266 908</b> |
| Lån till dotterföretag                                  |      | -              | -              | 29 315         |
| Övriga kortfristiga fordringar                          |      | -              | 1              | -              |
| Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter            |      | 7              | 16             | 16             |
| Kassa och bank                                          |      | 11 258         | 1 057          | 1 811          |
| <b>Summa omsättningstillgångar</b>                      |      | <b>11 265</b>  | <b>1 074</b>   | <b>31 143</b>  |
| <b>Summa tillgångar</b>                                 |      | <b>277 386</b> | <b>261 718</b> | <b>298 051</b> |
| <b>Eget kapital</b>                                     |      |                |                |                |
| Aktiekapital <sup>1</sup>                               |      | 3 650          | 3 650          | 3 650          |
| Övrigt tillskjutet kapital/Överkursfond <sup>2</sup>    |      | 320 377        | 334 564        | 334 564        |
| Balanserad vinst inklusive övriga reserver <sup>2</sup> |      | -76 901        | -43 055        | -42 972        |
| Periodens resultat <sup>2</sup>                         |      | 16 764         | -33 846        | 2 593          |
| <b>Summa eget kapital</b>                               |      | <b>263 892</b> | <b>261 314</b> | <b>297 836</b> |
| <b>Kortfristiga skulder</b>                             |      |                |                |                |
| Övriga skulder                                          |      | 13 279         | 129            | 97             |
| Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter            |      | 215            | 275            | 119            |
| <b>Summa kortfristiga skulder</b>                       |      | <b>13 495</b>  | <b>404</b>     | <b>216</b>     |
| <b>Summa eget kapital och skulder</b>                   |      | <b>277 386</b> | <b>261 718</b> | <b>298 051</b> |

<sup>1</sup> Bundet eget kapital

<sup>2</sup> Fritt eget kapital

## Rapport över förändringar i eget kapital

| TEUR                                      | Aktie-<br>kapital | Överkurs-<br>fond | Övriga<br>reserver | Balanserade<br>vinstmedel<br>inkl. årets<br>resultat | Totalt eget<br>kapital<br>hänförligt till<br>moderbolagets<br>aktieägare |
|-------------------------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| <b>Ingående eget kapital 1 jan 2015</b>   | <b>3 650</b>      | <b>334 564</b>    | <b>-619</b>        | <b>-76 282</b>                                       | <b>261 314</b>                                                           |
| Periodens resultat                        | -                 | -                 | -                  | 16 764                                               | 16 764                                                                   |
| <b>Totalresultat</b>                      | <b>-</b>          | <b>-</b>          | <b>-</b>           | <b>16 764</b>                                        | <b>16 764</b>                                                            |
| Inlösenprogram                            | -                 | -13 170           | -                  | -                                                    | -13 170                                                                  |
| Aktieåterköp                              | -                 | -1 017            | -                  | -                                                    | -1 017                                                                   |
| <b>Utgående eget kapital 30 juni 2015</b> | <b>3 650</b>      | <b>320 377</b>    | <b>-619</b>        | <b>-59 518</b>                                       | <b>263 891</b>                                                           |

| TEUR                                      | Aktie-<br>kapital | Överkurs-<br>fond | Övriga<br>reserver | Balanserade<br>vinstmedel<br>inkl. årets<br>resultat | Totalt eget<br>kapital<br>hänförligt till<br>moderbolagets<br>aktieägare |
|-------------------------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| <b>Ingående eget kapital 1 jan 2014</b>   | <b>3 640</b>      | <b>348 183</b>    | <b>-</b>           | <b>-42 435</b>                                       | <b>309 387</b>                                                           |
| Periodens resultat                        | -                 | -                 | -                  | 2 593                                                | 2 593                                                                    |
| <b>Totalresultat</b>                      | <b>-</b>          | <b>-</b>          | <b>-</b>           | <b>2 593</b>                                         | <b>2 593</b>                                                             |
| Fondemission                              | 10                | -10               | -                  | -                                                    | -                                                                        |
| Inlösenprogram                            | -                 | -13 609           | -62                | -                                                    | -13 671                                                                  |
| Övriga reserver                           | -                 | -                 | -474               | -                                                    | -474                                                                     |
| <b>Utgående eget kapital 30 juni 2014</b> | <b>3 650</b>      | <b>334 564</b>    | <b>-537</b>        | <b>-39 843</b>                                       | <b>297 836</b>                                                           |

## Rapport över kassaflöden

| TEUR                                                                               | 2015<br>jan-jun | 2014<br>jan-jun | 2015<br>apr-jun | 2014<br>apr-jun |
|------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>Den löpande verksamheten</b>                                                    |                 |                 |                 |                 |
| Rörelseresultat                                                                    | 16 644          | 1 847           | 736             | 23 306          |
| Värdetförändringar aktier i dotterföretag                                          | -17 477         | -2 830          | -1 147          | -23 806         |
| Erhållna räntor                                                                    | -               | 751             | -               | 367             |
| <b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital</b> | <b>-833</b>     | <b>-231</b>     | <b>-411</b>     | <b>-132</b>     |
| <b>Kassaflöde från förändring i rörelsekapital</b>                                 |                 |                 |                 |                 |
| Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar                                      | 10              | 5               | 4               | 357             |
| Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder                                         | -79             | -725            | -268            | -966            |
| <b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>                                    | <b>-902</b>     | <b>-951</b>     | <b>-675</b>     | <b>-741</b>     |
| <b>Investeringsverksamheten</b>                                                    |                 |                 |                 |                 |
| Återbetalning av aktieägartillskott                                                | 12 000          | 15 600          | 9 500           | 15 600          |
| <b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>                                    | <b>12 000</b>   | <b>15 600</b>   | <b>9 500</b>    | <b>15 600</b>   |
| <b>Finansieringsverksamheten</b>                                                   |                 |                 |                 |                 |
| Inlösenprogram                                                                     | -               | -13 609         | -               | -13 609         |
| Aktieåterköp                                                                       | -1 017          | -               | -622            | -               |
| <b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>                                   | <b>-1 017</b>   | <b>-13 609</b>  | <b>-622</b>     | <b>-13 609</b>  |
| <b>Periodens kassaflöde</b>                                                        | <b>10 081</b>   | <b>1 040</b>    | <b>8 203</b>    | <b>1 250</b>    |
| Kassa och bank vid periodens början                                                | 1 057           | 776             | 2 934           | 564             |
| Valutakursdifferens i likvida medel                                                | 120             | -5              | 121             | -3              |
| <b>Kassa och bank vid periodens slut</b>                                           | <b>11 258</b>   | <b>1 811</b>    | <b>11 258</b>   | <b>1 811</b>    |

## 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 – 30 jun 2015                               | Private Equity | Fastigheter   | Noterade innehav | Kortfristiga investeringar | Ofördelat     | Summa          |
| Värdeförändringar i portföljen                    | 4 516          | 1 674         | 10 140           | 2 651                      | -             | 18 982         |
| Övriga kostnader (inklusive förvaltningsavgifter) | -994           | -210          | -73              | -                          | -228          | -1 505         |
| <b>Värdeförändringar aktier i dotterföretag</b>   | <b>3 523</b>   | <b>1 463</b>  | <b>10 068</b>    | <b>2 651</b>               | <b>-228</b>   | <b>17 477</b>  |
| Personalkostnader                                 | -              | -             | -                | -                          | -415          | -415           |
| Övriga rörelsekostnader                           | -              | -             | -                | -                          | -418          | -418           |
| <b>Rörelseresultat</b>                            | <b>3 523</b>   | <b>1 463</b>  | <b>10 068</b>    | <b>2 651</b>               | <b>-1 061</b> | <b>16 644</b>  |
| Finansiella intäkter                              | -              | -             | -                | -                          | 126           | 126            |
| Finansiella kostnader                             | -              | -             | -                | -                          | -6            | -6             |
| <b>Periodens resultat före skatt</b>              | <b>3 523</b>   | <b>1 463</b>  | <b>10 068</b>    | <b>2 651</b>               | <b>-940</b>   | <b>16 764</b>  |
| <b>Tillgångar</b>                                 | <b>110 061</b> | <b>50 294</b> | <b>66 152</b>    | <b>50 946</b>              | <b>-67</b>    | <b>277 386</b> |

| TEUR                                              |                |               |                  |                            |               |                |
|---------------------------------------------------|----------------|---------------|------------------|----------------------------|---------------|----------------|
| 1 jan – 30 jun 2014                               | Private Equity | Fastigheter   | Noterade innehav | Kortfristiga investeringar | Ofördelat     | Summa          |
| Värdeförändringar i portföljen                    | -7 462         | 181           | -468             | 2 159                      | -             | -5 590         |
| Övriga kostnader (inklusive förvaltningsavgifter) | 9 768          | -380          | -82              | -1                         | -885          | 8 420          |
| <b>Värdeförändringar aktier i dotterföretag</b>   | <b>2 306</b>   | <b>-199</b>   | <b>-550</b>      | <b>2 158</b>               | <b>-885</b>   | <b>2 830</b>   |
| Personalkostnader                                 | -              | -             | -                | -                          | -404          | -404           |
| Övriga rörelsekostnader                           | -              | -             | -                | -                          | -578          | -578           |
| <b>Rörelseresultat</b>                            | <b>2 306</b>   | <b>-199</b>   | <b>-550</b>      | <b>2 158</b>               | <b>-1 867</b> | <b>1 847</b>   |
| Finansiella intäkter                              | -              | -             | -                | -                          | 751           | 751            |
| Finansiella kostnader                             | -              | -             | -                | -                          | -5            | -5             |
| <b>Periodens resultat före skatt</b>              | <b>2 306</b>   | <b>-199</b>   | <b>-550</b>      | <b>2 158</b>               | <b>-1 121</b> | <b>2 593</b>   |
| <b>Tillgångar</b>                                 | <b>98 971</b>  | <b>43 165</b> | <b>139 930</b>   | <b>16 428</b>              | <b>-443</b>   | <b>298 051</b> |

## 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/<br>andelar | Redovisat<br>värde, TEUR | Ägarandel,<br>kapital |
|------------------------------------------|----------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------|
| East Capital Explorer Investments SA     | Bertrange, Luxemburg | 4 000                    | 266 121                  | 100%                  |
| East Capital Explorer Investments AB     | Stockholm, Sverige   | 11 000                   | 6 877                    | 100%                  |
| Humarito Limited                         | Nicosia, Cypern      | 2 000                    | 237 278                  | 100%                  |
| Baltic Cable Holding OÜ                  | Tallinn, Estland     | 2 501                    | -                        | 100%                  |
| Starman AS                               | Tallinn, Estland     | 10 758                   | 62 029                   | 63%                   |
| UAB Portarera <sup>1</sup>               | Vilnius, Litauen     | 300                      | 24 771                   | 100%                  |
| UAB Solverta <sup>1</sup>                | Vilnius, Litauen     | 100                      | -                        | 100%                  |
| UAB Verslina <sup>1</sup>                | Vilnius, Litauen     | 100                      | -                        | 100%                  |
| East Capital Deep Value Fund             | Bertrange, Luxemburg | 56 740                   | 46 093                   | 75%                   |
| East Capital Frontier Markets Fund       | Bertrange, Luxemburg | 395 916                  | 35 839                   | 56%                   |
| East Capital Baltic Property Fund II     | Bertrange, Luxemburg | 189 758                  | 25 522                   | 53%                   |
| East Capital Russia Domestic Growth Fund | Bertrange, Luxemburg | 21 955                   | 13 501                   | 92%                   |

<sup>1)</sup> Verksamheten i UAB Portarera, UAB Solverta och UAB Verslina, förvärvades 2014, slås samman till ett sammanlagt belopp då 3 burëses 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 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 266,1 MEUR samt kassa och bank om 11,3 MEUR. Redovisat värde på dessa tillgångar utgör verkligt värde på balansdagen.

| Aktier i dotterföretag               | Land                  | Redovisat värde, TEUR |             | Kapitalandel, % |             |
|--------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-------------|-----------------|-------------|
|                                      |                       | 30 jun 2015           | 31 dec 2014 | 30 jun 2015     | 31 dec 2014 |
| East Capital Explorer Investments SA | Bertrange, Luxembourg | 266 121               | 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          |
| <b>Ingående balans 1 januari 2015</b>                                                               | <b>85 028</b>  | <b>48 620</b> | <b>70 442</b>    | <b>52 188</b>            | <b>4 557</b> | <b>-191</b>                          | <b>260 644</b> |
| Omklassificeringar                                                                                  | -1 997         | -             | -                | 1 997                    | -            | -                                    | -              |
| Förvärv/ökningar                                                                                    | 22 514         | -             | -                | -                        | -22 514      | -                                    | -              |
| Avyttringar/minskningar/återbetalningar                                                             | -              | -             | -14 430          | -19 618                  | 34 048       | -                                    | -              |
| Övriga poster                                                                                       | -              | -             | -                | -                        | -1 621       | 117                                  | -1 504         |
| Återbetalda aktieägartillskott                                                                      | -              | -             | -                | -                        | -12 000      | -                                    | -12 000        |
| Värdeförändring från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via periodens resultat | 4 516          | 1 674         | 10 140           | 2 651                    | -            | -                                    | 18 982         |
| <b>Utgående balans 30 juni 2015</b>                                                                 | <b>110 061</b> | <b>50 294</b> | <b>66 152</b>    | <b>37 218</b>            | <b>2 470</b> | <b>-74</b>                           | <b>266 121</b> |

| 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          |
| <b>Ingående balans 1 januari 2014</b>                                                               | <b>106 435</b> | <b>20 670</b> | <b>172 321</b>   | <b>112</b>               | <b>19 471</b> | <b>-10 016</b>                       | <b>308 993</b> |
| 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        |
| <b>Utgående balans 31 december 2014</b>                                                             | <b>85 028</b>  | <b>48 620</b> | <b>70 442</b>    | <b>52 188</b>            | <b>4 557</b>  | <b>-191</b>                          | <b>260 644</b> |

Private Equity består av innehaven i Melon Fashion Group (MFG), Starman och Trev-2 Group. Fastigheter består av innehaven 3 Burès 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 med en majoritet av noterade innehav 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.

| Innehav                 | Värderingsmetod | Värderingsantaganden                                                     |
|-------------------------|-----------------|--------------------------------------------------------------------------|
| Starman                 | DCF             | Långsiktig tillväxttakt 2 %, Långsiktig rörelsemarginal 25 %, WACC 6-8 % |
| Melon Fashion Group     | DCF             | Långsiktig tillväxttakt 4 %, Långsiktig rörelsemarginal 11 %, WACC 17 %  |
| Trev-2 Group            | DCF             | Långsiktig tillväxttakt 2 %, Långsiktig rörelsemarginal 4 %, WACC 9-11 % |
| 3 Burès                 | DCF             | Långsiktig tillväxttakt 2.5 %, WACC 8-11 %                               |
| Baltic Property Fund II | Yield           | 7-9%                                                                     |

\* Diskonterade kassaflödesmodellen (DCF), genomsnittlig vägd kapitalkostnad (WACC)

Kortfristiga placeringar består av innehav som förväntas avyttras inom 12 månader. Innehaven i East Capital Frontier Markets Fund och East Capital Bering Ukraine Fund R är klassificerade som kortfristiga placeringar.

För värdet på innehaven i Private Equity och 3 Burès 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<br>30 juni 2015                             | Resultaträkningen |           |
|-------------------------------------------------------------|-------------------|-----------|
|                                                             | Ökning            | Minskning |
| Känslighetsanalys                                           |                   |           |
| Långsiktig tillväxttakt (0,5 % förändring)                  | 5 472             | -4 791    |
| Genomsnittlig vägd kapitalkostnad (WACC) (0,5 % förändring) | -7 059            | 8 007     |
| Långsiktig rörelsemarginal (0,5 % förändring)               | 2 577             | -2 577    |

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<br>30 juni 2015                                                                                        |                |                |                |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Aktier och andelar i investeringsverksamheten som redovisas till verkligt värde via resultatet <sup>1</sup> | Level 1        | Level 3        | Summa          |
| - Private Equity                                                                                            | -              | 110 061        | 110 061        |
| - Fastigheter                                                                                               | -              | 50 294         | 50 294         |
| - Noterade innehav                                                                                          | 66 152         | -              | 66 152         |
| - Kortfristiga placeringar                                                                                  | 35 839         | 1 379          | 37 218         |
| <b>Total</b>                                                                                                | <b>101 991</b> | <b>161 734</b> | <b>263 725</b> |

| TEUR<br>31 december 2014                                                                                    |                |                |                |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Aktier och andelar i investeringsverksamheten som redovisas till verkligt värde via resultatet <sup>1</sup> | 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         |
| <b>Total</b>                                                                                                | <b>122 628</b> | <b>133 650</b> | <b>256 278</b> |

<sup>1</sup> 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, Trev-2 Group och 3 Burès.

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<br>30 juni 2015                                      |                |               |                  |                          |                |
|-----------------------------------------------------------|----------------|---------------|------------------|--------------------------|----------------|
| Förändringar i finansiella tillgångar och skulder, nivå 3 | Private Equity | Fastigheter   | Noterade innehav | Kortfristiga placeringar | Summa          |
| <b>Ingående balans 2015</b>                               | <b>85 028</b>  | <b>48 620</b> | <b>-</b>         | <b>1</b>                 | <b>133 649</b> |
| Reclassifications                                         | -1 997         | -             | -                | 1 997                    | -              |
| Purchase/additions                                        | 22 514         | -             | -                | -                        | 22 514         |
| Changes in fair value recognised net in profit/loss       | 4 516          | 1 674         | -                | -619                     | 5 571          |
| <b>Utgående balans 30 juni 2015</b>                       | <b>110 061</b> | <b>50 294</b> | <b>-</b>         | <b>1 379</b>             | <b>161 734</b> |

| TEUR<br>31 december 2014                                                                       |                |               |                  |                          |                |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|---------------|------------------|--------------------------|----------------|
| Förändringar i finansiella tillgångar och skulder, nivå 3                                      | Private Equity | Fastigheter   | Noterade innehav | Kortfristiga placeringar | Summa          |
| <b>Ingående balans 2014</b>                                                                    | <b>106 434</b> | <b>20 670</b> | <b>-</b>         | <b>112</b>               | <b>127 217</b> |
| Förvärv/ökningar                                                                               | -              | 24 643        | -                | -                        | 24 643         |
| Avyttringar/minskningar/återbetalningar                                                        | -454           | -             | -                | -58                      | -511           |
| Värdeförändring från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via periodens re: | -20 952        | 3 306         | -                | -53                      | -17 699        |
| <b>Utgående balans 31 december 2014</b>                                                        | <b>85 028</b>  | <b>48 620</b> | <b>-</b>         | <b>1</b>                 | <b>133 649</b> |

Av periodens värdeförändringar från finansiella tillgångar hänför sig 5 571 TEUR (-17 646 TEUR) till innehav som fanns kvar i portföljen vid periodens slut.

#### 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)

| 30 juni 2015      |            |                                |
|-------------------|------------|--------------------------------|
| Risikfaktor       | Förändring | Påverkan på periodens resultat |
| Växelkurs EUR/RUB | +/- 10%    | 4 101                          |
| Växelkurs EUR/USD | +/- 5%     | 4 165                          |
| Aktiepris         | +/- 10%    | 26 373                         |

## Not 4 Nyckeltal

| Nykeltal                                | 6m    | 3m    | 12m   | 9m    | 6m    | 3m    | 12m <sup>1</sup> | 9m <sup>1</sup> |
|-----------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------|-----------------|
|                                         | 2015  | 2015  | 2014  | 2014  | 2014  | 2014  | 2013             | 2013            |
| Substansvärde, MEUR                     | 264   | 279   | 261   | 297   | 298   | 288   | 309              | 284             |
| Soliditet, %                            | 95,1  | 99,8  | 99,8  | 99,9  | 99,9  | 99,8  | 99,9             | 99,9            |
| Börsvärde, MSEK                         | 1 486 | 1 688 | 1 273 | 1 395 | 1 729 | 1 587 | 1 956            | 1 468           |
| Börsvärde, MEUR                         | 161   | 182   | 134   | 153   | 189   | 178   | 225              | 169             |
| Antal utestående aktier, m <sup>3</sup> | 28,3  | 29,9  | 29,9  | 29,9  | 29,9  | 31,4  | 31,4             | 31,4            |
| Vägt genomsnittligt antal aktier, m     | 30,5  | 30,6  | 31,8  | 32,3  | 33,1  | 33,1  | 33,1             | 33,1            |
| Antal anställda                         | 4     | 4     | 4     | 4     | 3     | 3     | 4                | 5               |

| Nykeltal per aktie          | 6m    | 3m    | 12m   | 9m    | 6m    | 3m    | 12m <sup>1</sup> | 9m <sup>1</sup> |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------|-----------------|
|                             | 2015  | 2015  | 2014  | 2014  | 2014  | 2014  | 2013             | 2013            |
| Resultat per aktie, EUR     | 0,55  | 0,52  | -1,06 | 0,07  | 0,08  | -0,64 | 0,70             | -0,06           |
| Utdelning per aktie, EUR    | -     | -     | -     | -     | -     | -     | -                | -               |
| Substansvärde, SEK          | 86    | 87    | 83    | 90    | 91    | 82    | 87               | 79              |
| Substansvärde, EUR          | 9,32  | 9,35  | 8,73  | 9,94  | 9,95  | 9,17  | 9,85             | 9,04            |
| Aktiekurs, SEK <sup>2</sup> | 52,50 | 56,50 | 42,50 | 46,60 | 57,75 | 50,50 | 62,25            | 46,70           |
| Aktiekurs, EUR <sup>2</sup> | 5,68  | 6,10  | 4,49  | 5,12  | 6,31  | 5,67  | 7,00             | 5,38            |

|         |      |      |      |      |      |      |      |      |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| SEK/EUR | 9,25 | 9,26 | 9,47 | 9,11 | 9,15 | 8,91 | 8,89 | 8,69 |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|

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

<sup>2</sup> Ej justerat för inlösenprogram

<sup>3</sup> Antal utestående aktier per 30 juni 2015 är justerat för inlösenprogram

## **EAST CAPITAL EXPLORER**

Kungsgatan 33, Box 7214

103 88 Stockholm

Tel: 08 505 97 700

Organisationsnummer: 556693-7404

[www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com)