

Bokslutskommuniké 2015

”

*Vi är redo att
ta ett nytt
steg*

(Mia Jurke, VD)

Nyckeltal

	31 dec 2015	31 dec 2014
Substansvärde per aktie	9,00 EUR	8,73 EUR
	82 SEK	83 SEK
Stängningskurs per aktie	5,54 EUR	4,49 EUR
	50,75 SEK	42,50 SEK
Substansvärde	254 MEUR	261 MEUR
Börsvärde	156 MEUR	134 MEUR

		2015	2014
Nettoreultat	okt-dec	1,3 MEUR	-36,2 MEUR
	jan-dec	7,3 MEUR	-33,8 MEUR
Resultat per aktie	okt-dec	0,04 EUR	-1,18 EUR
	jan-dec	0,25 EUR	-1,06 EUR

1 EUR = 9,16 SEK 31 december 2015. Källa: Reuters

Viktiga händelser under kvartalet

- » Substansvärdet per aktie var 9,00 EUR, en uppgång på 3,2 % sedan december 2014, och en ökning på 0,5 % sedan 30 september. Totalt substansvärde var 254 MEUR
- » 3 Burés värderades upp med 2,3 MEUR medan Melon Fashion Group nedvärderades med 2,2 MEUR under det fjärde kvartalet
- » Det kvarvarande innehavet i East Capital Russia Domestic Growth Fund avyttrades för totalt 10,5 MEUR under det fjärde kvartalet. Totalt under året har fondinnehav för totalt 38,0 MEUR avyttrats
- » Den första delen av bolagets åtagna investering om 20 MEUR, motsvarande 3,3 MEUR, drogs ned för East Capital Baltic Property Fund III under kvartalet

Viktiga händelser efter kvartalet

- » East Capital och East Capital Explorer meddelar idag, 11 februari 2016, sin gemensamma syn att investeringsavtalet mellan bolagen bör sägas upp. En extrastämma kommer att kallas för att besluta om uppsägningen. Mer information görs tillgänglig i samband med kallelsen som beräknas sändas ut i slutet av februari
- » East Capital Explorer kommer föreslå en ordinarie utdelning för 2015 på 0,80 SEK per aktie, motsvarande 0,09 EUR
- » Det har inte fattats beslut om att återuppta aktieåterköp under den kommande perioden

East Capital Explorer blir ett självständigt investmentbolag

Meddelande idag att East Capital och East Capital Explorer är överens om att investeringsavtalet mellan de två bolagen bör sägas upp



Mia Jurke, VD

Under 2013 inleddes en strategisk omdaning av bolaget, i syfte att så småningom bli ett renodlat private equity- och fastighetsbolag. Som en följd av det har vi därför successivt avyttrat den del av vår portfölj som investerats i fonder med noterade innehav, och vi har gjort ett antal bra investeringar inom private equity och fastigheter. Som en följd av den strategiska inriktningen initierade vår förvaltare East Capital i september en översyn av det nuvarande investeringsavtalet mellan de båda bolagen, i syfte att gemensamt hitta en struktur som skulle vara bättre anpassad efter den nya strategin. Avtalet, som gäller sedan 2007 och sträcker sig fram till 2032, reglerar de olika aspekterna av företagets förhållande. Efter översynen har East Capital Explorer och East Capital nu kommit överens om att investeringsavtalet bör sägas upp, så att East Capital Explorer därmed kan bli ett fullt självständigt investmentbolag. Det är ett stort steg men jag är övertygad om att det skulle gynna bolaget och våra aktieägare.

Extrastämma för beslut om uppsägning

En uppsägning av avtalet skulle innebära att vi bygger upp vår egen interna förvaltningsorganisation som är både kostnadseffektivare och mer tydligt anpassad efter våra behov och vår strategiska inriktning. Vi tror att en uppsägning också skulle innebära att East Capital Explorer blir ett mer transparent företag framöver.

Styrelsen kommer att kalla till en extra bolagsstämma för att besluta om uppsägning av avtalet. Vi ser fram emot att kunna presentera mer detaljerad information, inklusive villkor för uppsägningen, i samband med kallelsen till extrastämman. Vi räknar med att gå ut med denna senast vid utgången av februari.

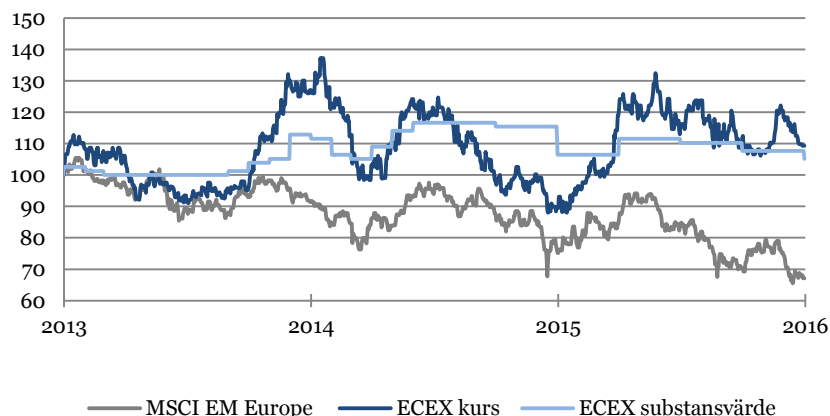
Substansvärde och kursutveckling

Det sista kvartalet 2015 slutade lite upp – substansvärdet (NAV) per aktie ökade med 0,5 procent. Detta innebär att substansvärdet per aktie ökade med 3,2 procent för helåret, trots ett utmanande år för vissa av våra marknader. Totala substansvärdet uppgick till 253,6 MEUR. Trots att portföljen utvecklades sidledes under det fjärde kvartalet, minskade East Capital Explorer-aktien något, och landade på 50,75 SEK (5,54 EUR), vilket dock motsvarar en ökning om 22 procent i SEK på helårsbasis.

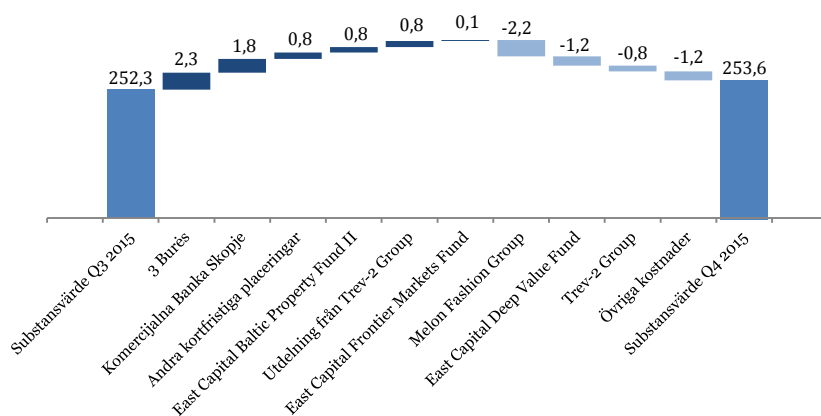
Portföljutveckling och -aktivitet

Under 2015 har vi fortsatt arbetet med att omvandla vår portfölj till en renodlad private equity- och fastighetsportfölj. Under året har vi investerat ytterligare 22,5 MEUR i Starman, som vid årets slut var vårt största innehav, vilket har gett företaget möjligheten att fortsätta sin marknadskonsolidering och utvecklas till en pan-baltisk operatör. Vi har också ökat vår exponering ytterligare mot den baltiska fastighetsmarknaden genom ett åtagande att investera 20 MEUR i East Capital Baltic Property Fund III, varav 3,3 MEUR dragits ned per årets slut. Under året har vi dessutom sålt av totalt 38 MEUR i fonder med noterade innehav. Vid slutet av året stod våra kärnsegment private equity och fastigheter för 64 procent av den totala portföljen, vilket kan jämföras med 51 procent föregående år. Vårt fortsatta fokus på investeringar i Baltikum är också mycket tydligt. Baltikum är nu vår största investeringsregion, motsvarande 57 procent av portföljen, vilket kan jämföras mot 41 procent för ett år sedan.

ECEX jämfört med MSCI Emerging Markets Europe, senaste 3 åren



Förändring i substansvärdet för fjärde kvartalet 2015, MEUR



64%

av vår portfölj består av Private Equity och Fastighetsinvesteringar, motsvarande 51% för ett år sedan

“Starman ökade med 15,8 procent under 2015 tack vare en stark och stabil utveckling”

“Bolagets prioritet på kort sikt är att ställa om till att bli ett självständigt investmentbolag”

Våra baltiska fastighetsinvesteringar fortsatte att utvecklas väl. Alla fastigheter, inklusive de vi har exponering mot via East Capital Baltic Property Fund II, omvärderades per årsslutet, vilket påverkade värderingarna positivt. 3 Burés har fortsatt att visa starka rörelseresultat och den nya värderingen reflekterar att den genomsnittliga hyresnivån i fastigheten har ökat, en trend som varit tydlig sedan förvärvet 2014.

Inom private equity-segmentet var Starman den starkaste positiva bidragsfaktorn till portföljen under året, med en ökning om 15,8 procent tack vare en fortsatt stark och stabil tillväxt både i form av intäkter och kunder på konsoliderad nivå.

Melon Fashion Group som verkar i den utmanande ryska konsumentmarknaden påverkas fortfarande av den allmänt svaga efterfrågan bland konsumenter, och den fortsatt svaga rubeln. Däremot har kostnadseffektiviseringsprogrammet som implementerades i början av året fortsatt att visa resultat, och vi såg förbättringar i både omsättning och bruttomarginaler under det sista, och för modekedjor viktigaste, kvartalet på året.

Även våra noterade innehav ökade i värde som ett resultat av den mycket starka utvecklingen i Komercijalna Banka Skopje, som har fortsatt att gå starkt efter att banken lyckades vända till ett positivt resultat under det tredje kvartalet.

Utsikter

Bolagets kortsiktiga prioritet kommer att, givet aktieägarnas godkännande vid extrastämman, vara att ställa om till att bli ett självständigt investmentbolag och att bygga upp en egen intern förvaltningsorganisation. Vi kommer däremot också att fortsätta omdaningen av portföljen till att bli en renodlad private equity- och fastighetsportfölj, och vi ser fram emot en aktiv period framöver.

Sett till våra marknader, var det överlag en tuff start på året till stor del på grund av fortsatta oroligheter i den kinesiska ekonomin, såväl som det fallande oljepriset. Det finns också ett antal faktorer under året som kan komma att påverka marknaden ur ett investerarperspektiv; den brittiska omröstningen om EU-medlemskap, presidentvalet i USA, och den ekonomiska utvecklingen i Kina. Samtidigt noterar vi att Baltikum, vår största investeringsregion, fortsätter att visa en stark ekonomisk utveckling, vilket är viktigt för våra private equity-innehav, och inte minst våra fastighetsinvesteringar i regionen.

Vad gäller MFG kommer bolaget den närmaste tiden att till stor del påverkas av rubeln, men vi är övertygade om att bolaget gör rätt saker och att MFG kommer ur denna turbulenta tid i en stark position.

Mia Jurke
VD, East Capital Explorer

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 återspeglar det pågående strategiska skiftet. De nya segmenten utgörs av private equity, fastigheter respektive noterade innehav. Kortfristiga investeringar omfattar tillgångar som förväntas avyttras inom de kommande tolv månaderna. Dessa redovisas separat och ingår inte i kärnsegmenten. Jämförbara siffror för 2014 har omklassificerats enligt den nya segmentrapporteringen.

Substansvärde (NAV)	Värde 31 dec 2015 MEUR	Substans- värde/aktie EUR	% av Substans- värde	Värde 30 sep 2015 MEUR	Värde 31 dec 2014 MEUR	Förändring jan–dec 2015, % ¹	Förändring okt–dec 2015, % ¹
Private equity							
Starman	71,8	2,55	28,3	71,8	39,5	15,8	0,0
Melon Fashion Group	26,5	0,94	10,5	28,8	35,1	-24,3	-7,7
Trev-2 Group	6,2	0,22	2,4	7,0	8,5	-16,9	0,0
Summa private equity	104,6	3,71	41,2	107,6	83,0	-0,1	-2,1
Fastigheter							
3 Burès	27,6	0,98	10,9	25,3	24,2	14,1	9,1
East Capital Baltic Property Fund II	26,8	0,95	10,6	26,0	24,4	9,8	2,9
East Capital Baltic Property Fund III	3,3	0,12	1,3	-	-	-0,5	-0,5
Summa fastigheter	57,7	2,05	22,8	51,3	48,6	11,1	5,6
Noterade tillgångar							
East Capital Deep Value Fund	40,3	1,43	15,9	41,6	47,0	1,6	-2,9
Komercijalna Banka Skopje	8,6	0,30	3,4	6,7	7,3	16,7	27,6
Summa noterade tillgångar	48,9	1,74	19,3	48,3	54,3	3,6	1,3
Kortfristiga placeringar							
East Capital Frontier Markets Fund	31,1	1,10	12,3	30,9	40,9	-1,9	0,4
Andra kortfristiga placeringar ³	1,4	0,05	0,5	11,0	29,4	14,2	7,6
Kortfristiga placeringar	32,4	1,15	12,8	41,9	70,3	4,6	2,3
Likvida medel	10,5	0,37	4,1	3,6	5,6		
Summa kortfristiga placeringar	43,0	1,53	16,9	45,5	75,9		
Summa portföljen	254,2	9,02	100,2	252,7	261,9		
Övriga tillgångar och skulder, netto	-0,6	-0,02	-0,2	-0,4	-0,6		
Substansvärde	253,6	9,00	100,0	252,3	261,3	3,2	0,5 ²

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

² Utveckling av substansvärdet per aktie

³ Inkluderar East Capital Bering Ukraine Fund Class R. Värdeförändringen under 2015 påverkades av East Capital Russia Domestic Growth Fund som avyttrades under fjärde kvartalet 2015

1 EUR = 9,16 SEK 31 dec 2015. Källa: Reuters

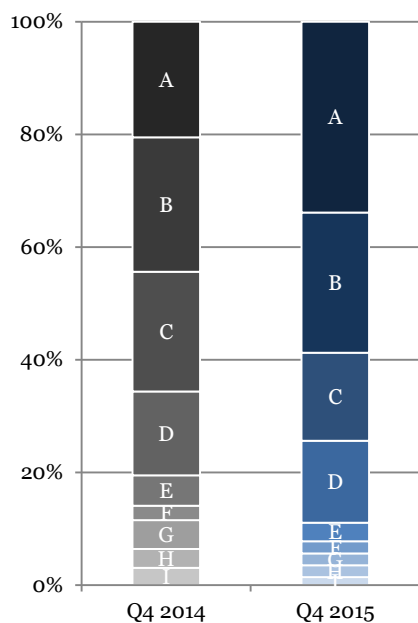
Notera att summeringar kan avvika till följd av avrundning

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

31 december 2015						
Företag	Värde i portföljen, MEUR	% av substansvärdet	Utveckling Q4, %	Land	Sektor	East Capital Explorer investerat genom
Starman	71,8	28,3	0,0	Estland	Telekom	Direktinvestering
3 Burēs	27,6	10,9	9,1	Lettland	Fastigheter	Direktinvestering
Melon Fashion Group	26,5	10,5	-7,7	Ryssland	Konsument sällanköp	Direktinvestering
Komercijalna Banka Skopje	10,5	4,2	27,6	Makedonien	Finans	Direktinvestering East Capital Deep Value Fund
Tänassilma Logistics	6,8	2,7	13,1	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Trev-2 Group	6,2	2,4	0,0	Estland	Industri	Direktinvestering
GO9	6,2	2,4	-2,0	Litauen	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Metro Plaza	5,1	2,0	2,4	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
B92	4,8	1,9	-21,5	Serbien	Konsument sällanköp	East Capital Deep Value Fund
Deglava Prisma	3,3	1,3	1,5	Lettland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Total	169,1	66,7				

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

Branschfördelning, %



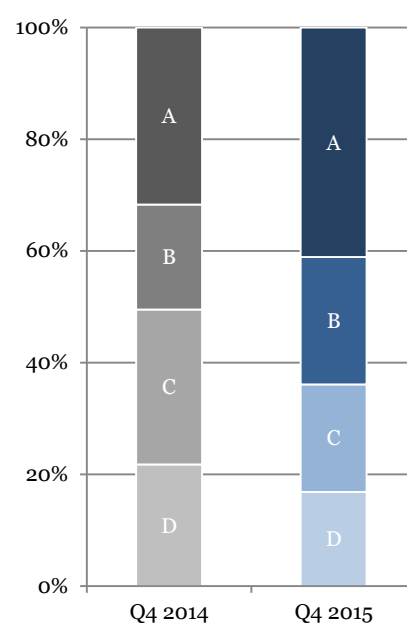
A	Telekom	33 (20)
B	Fastigheter	25 (24)
C	Konsument sällanköp	15 (21)
D	Finans	14 (15)
E	Industri	3 (5)
F	Kraft	2 (2)
G	Konsument dagligvaror	2 (5)
H	Energi	2 (3)
I	Råvaror	1 (3)

Geografisk fördelning, %



A	Baltikum	57 (41)
B	Ryssland	16 (27)
C	Balkan	13 (14)
D	Övriga länder	14 (18)

Segmentsfördelning, %



A	Private Equity	41 (32)
B	Fastigheter	23 (19)
C	Noterade tillgångar	19 (28)
D	Kortfristiga placeringar, likvida medel, andra tillgångar och skulder	17 (22)

Jämförelsesiffror inom parentes avser motsvarande period 2014

Private equity

Private equity-segmentet utgör 41 (32) 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 under Investerares/Rapporter och presentationer.

Starman

Starman, den enda pan-baltiska kabel-TV- och bredbandsoperatören, har en lojal kundbas och starka icke-cykliska kassaflöden i Estland och Litauen. En ledande marknadsposition och ett starkt produktutbud gör Starman väl rustat att leda marknadskonsolideringen och gynnas av en ökande bredbandspenetration.

East Capital Explorers andel i bolaget	63 %
% av substansvärdet	28 %

MEUR	2015 jan-dec*	2014 jan-dec	2015 okt-dec	2014 okt-dec
Försäljning	53,7	33,6	13,8	8,6
- varav Cgates	16,4	-	4,2	-
EBITDA	25,0	15,9	6,1	3,8
- varav Cgates	7,1	-	1,7	-
Nettoreultat	4,4	3,1	0,9	0,5
Försäljningstillväxt (%)	59,8	11,1	60,5	12,0
EBITDA-marginal (%)	46,6	47,3	44,2	44,2
Nettoskuld	76,0	47,1	76,0	47,1
Balansomslutning	170,6	108,4	170,6	108,4
Intäktsgenererande enheter ('000)	501	493	501	493
- varav Cgates	200	201	200	201
Snittintäkt per kund (EUR/månad)	13,3	12,5	13,4	12,5

* Cgates konsoliderat per 1 feb 2015

- Koncernens utveckling under 2015 var stark. Intäkter för året nådde 53,7 MEUR varav 13,8 MEUR för fjärde kvartalet, vilket motsvarar en ökning om 59,8 % respektive 60,5 % jämfört med motsvarande period 2014. Ökningen var ett resultat av Cgates-förvärvet under första kvartalet 2015 såväl som en stark organisk tillväxt i de underliggande verksamheterna för Starman och Cgates på 8,4 % under fjärde kvartalet 2015, jämfört med fjärde kvartalet 2014 (som om Cgates hade varit konsoliderat under fjärde kvartalet 2014)
- Under det fjärde kvartalet initierade bolaget integrationen av Kava, en regional litauisk operatör som förvärvades i oktober, till den litauiska verksamheten
- Under 2015 genererade koncernen (med förvärvade verksamheter konsoliderade för helåret) intäkter och EBITDA före engångsposter på 53,7 MEUR respektive 25,0 MEUR. Den kombinerade EBITDA-marginalen före engångsposter var 46,6 %. Engångsposter uppgick till 0,2 MEUR och relaterade främst till förvärvskostnader
- I oktober erhöll Starman Industry Leader Award av Digital TV CEE (Central and Eastern Europe) tack vare sin utmärkelse som den främsta förmedlaren av baltisk kabel- och betal-tv
- Per 31 december 2015 uppgick nettoskulden till 76,0 MEUR, motsvarande 3,0x EBITDA för de senaste 12 månaderna
- Gert Tiivas valde i januari att lämna positionen som ordförande för Starmans Management Board. Aivo Adamsson behåller sin position som koncernchef, en position han haft sedan juni 2015
- Verkligt värde av inneheten i Starman behölls oförändrad på 71,8 MEUR vilket motsvarar en EV/EBITDA-multipel på 7,6x (senaste 12 månaderna). Värdeökningen för helåret 2015 uppgick dock till 15,8 %

Läs mer om Starman på: www.starman.ee

Melon Fashion Group

Melon Fashion Group (MFG) är en av de snabbast växande modekedjorna 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	11 %

MRUB	2015 jan-dec	2014 jan-dec	2015 okt-dec	2014 okt-dec
Försäljning	12 569	11 192	3 491	3 268
Bruttoresultat	5 775	5 969	1 805	1 753
EBITDA	803	480	441	712
Nettoreultat	279	44	269	470
Försäljningstillväxt (%)	12,3	24,8	6,8	22,6
Bruttomarginal (%)	45,9	53,3	51,7	53,6
EBITDA-marginal (%)	6,4	4,3	12,6	21,8
Nettoskuld	-388,5	497,7	-388,5	497,7
Balansomslutning	4 993	6 359	4 993	6 359
Antal butiker (periodens utgång)	642	669	642	669
Jämförbar försäljningstillväxt (%)	3,9%	0,2%	5,2%	1,3%

- Trots en svår marknad med minskad trafik och sjunkande reallöner, visade MFG goda resultat vilket visar på den resiliens som bolaget skapat med hjälp av den framgångsrika implementeringen av kostnadseffektiviseringar som påbörjades för ett år sedan
- Total försäljning under det fjärde kvartalet ökade med 6,8 % jämfört med tidigare år, där strax under hälften av denna expansion drevs av nya butiksytor och resten av organisk tillväxt i befintliga butiker
- Koncernens jämförbara försäljning ökade under kvartal fyra med 5,2 % jämfört med tidigare år, men skilde sig stort mellan de tre varumärkena. Där befree visade på dubbelsiffrig ökning av försäljning, minskade det lite dyrare Love Republic
- Lönsamhetstrenden fortsatte att vara stark till stor del tack vare de kostnadseffektiviseringar som genomfördes under året. Till exempel har personal- och hyreskostnader minskat med 6 % respektive 28 % jämfört fjärde kvartalet 2014. Däremot sjönk EBITDA med närmare 1MdrRUB på grund av starka derivatvinster under fjärde kvartalet 2014
- Totala antalet butiker minskade till 642 då 64 butiker med låg potential stängdes och 37 nya butiker öppnades
- Underliggande verkligt värde av MFG, som värderas i rubel, behölls oförändrat efter en extern värdering. På grund av rubelns fortsatta nedgång mot euron, skrevs värdet i euro ned med 2,2 MEUR för det fjärde kvartalet. Värdeökningen för helåret uppgick till 24,3 %

Läs mer om Melon Fashion Group på: 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 bolagets ledning fokuserat sin verksamhet på de två kärnområdena väganläggningar och vägunderhåll.

East Capital Explorers andel i bolaget	38 %
% av substansvärdet	2 %

MEUR	2015 jan-dec	2014 jan-dec	2015 okt-dec	2014 okt-dec
Försäljning	51,4	66,3	9,9	15,3
EBITDA	1,8	5,5	-0,4	0,2
Rörelseresultat	-1,0	2,0	-1,1	-0,8
Nettoresultat	-1,2	1,6	-1,1	-0,9
Försäljningstillväxt (%)	-22,6	-35,7	-35,3	-48,2
EBITDA- marginal (%)	3,6	8,2	-4,1	1,5
Rörelsemarginal (%)	8,0	9,8	5,1	0,7
Nettoskuld	1,8	3,1	1,8	3,1
Balansomslutning	33,7	39,0	33,7	39,0

- Fjärde kvartalet visade inga överraskningar för Trev-2 då säsongsberoende vägkonstruktionsprojekt lades på is, och intäktsflödet kom från fasta underhållningskontrakt
- Trev-2 avslutade 2015 med helårsintäkter på 51,4 MEUR och EBITDA på 1,8 MEUR, vilket motsvarar en intäktsminskning om 22,6 % och minskad EBITDA-marginal från 8,2 % till 3,6 % ställt mot föregående år. Orsaken grundar sig i en generellt försvagad infrastrukturmarknad i Estland och för Trev-2 i synnerhet, vilket påverkar värdekedjan och lönsamheten negativt. Under 2015 var en stor del av EBITDA-minskningen en följd av förlusten av ett större konstruktionsprojekt
- Under fjärde kvartalet fortsatte bolaget att se över kostnader och tillgångar till följd av lägre byggvolym, samt konsolidera och centralisera delar av organisationen
- Positivt nog distribuerade Trev-2 en betydande utdelning om 2,1 MEUR till sina aktieägare, varav 0,8 MEUR tilldelades East Capital Explorer, motsvarande en direktavkastning på 11 %
- Per 31 december uppgick nettoskulden till 1,8 MEUR, motsvarande 1,0x EBITDA för de senaste tolv månaderna
- En extern omvärdering av Trev-2 gjordes i det fjärde kvartalet, vilken lämnade värderingen oförändrad. Verkligt värde av innehavet justerades dock ned från 7,0 MEUR till 6,2 MEUR till följd av utdelningen i december 2015. Värde-minskningen för helåret uppgick till 16,9 %

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

Fastigheter

Fastighetssegmentet utgör 23 (19) procent av det totala substansvärdet. Fastighetsinvesteringar i de baltiska huvudstäderna har starka kassaflöden, hållbara hyresnivåer och låga vakanser. Direktavkastningen är 7-9 procent, 2-3 procentenheter högre än i de nordiska huvudstäderna, samtidigt som finansieringsvillkoren är attraktiva. Mer detaljerad finansiell information om 3 Burès finns tillgänglig på www.eastcapitalexplorer.com under Investerares/Rapporter och Presentationer, och om East Capital Baltic Property Fund II och III på www.eastcapital.com.

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	11 %

MEUR	2015 jan-dec	2015 okt-dec	2014 okt-dec
Hyresintäkter*	4,4	1,1	1,0
Rörelseresultat	3,6	0,6	0,6
Vakansgrad (% periodens slut)	0,7	0,7	4,6
Snitthyra (€/m ² , periodens slut)	12,7	12,7	12,4

* Inkluderar endast hyresintäkter, exklusive intäkter från gemensamma tjänster

** Då 3 Burès förvärvades i juni 2014, visas inga helårssiffror för 2014

- Vakansgraden i kontorsfastigheten minskade per slutet av 2015 och är åter nära 0 %, efter signerade hyresavtal med nya starka hyresgäster
- Driftsnettot för fjärde kvartalet var lägre, primärt på grund av en engångskostnad för fastighetsskatt
- För utvecklingsprojektet väntas bygglov under första kvartalet 2016 och anbudsförfarandet för konstruktion kan därefter inledas, givet beslut från East Capital Explorer
- Under fjärde kvartalet 2015 ökade det verkliga värdet för 3 Burès med 9,1 % till följd av positiva rörelseresultat och fastighetsomvärdering baserad på en extern värdering. Värdeökningen för helåret uppgick till 14,1 %

Läs mer om 3 Burès på: www.3bures.lt

East Capital Baltic Property Fund II

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

East Capital Explorers andel i fonden	49 %
% av substansvärdet	11 %

	Q4 2015	2015	Sedan maj '12
Innehavets utveckling	2,9 %	9,8 %	33,8 %

Fastigheter i portföljen	Vikt av värde, %	Bidrag, %*	Läge	Typ
GO9	27	-8	Vilnius	Detaljhandel
Tänassilma Logistics	25	69	Tallinn	Logistik
Metro Plaza	21	12	Tallinn	Kontor
Deglava Prisma	14	11	Riga	Detaljhandel
Rimi Logistics	13	16	Tallinn	Logistik

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

- Fondens substansvärde ökade med 2,9 % för det fjärde kvartalet och med 9,8 % för helåret 2015
- Per årsslutet gjordes externa värderingar av samtliga fastigheter av ett oberoende värderingsföretag. Värderingarna visade en värdeökning om totalt 1,7 % på fastigheterna i portföljen
- Fastigheterna i fonden fortsätter att utvecklas enligt plan, med Tänassilma Logistics, Rimi Logistics och Metro Plaza som de största bidragarna till kvartalets ökade substansvärde. GO9 bidrog negativt, främst på grund av en negativ swap-värdering
- Mustamäe Keskus som beslutades att förvärfvas i februari 2015 fortsätter utvecklas enligt plan för invigning i februari 2016. Hyresvtal har tecknats för 100 % av ytan och planering för invigningen är på gång. Förvärvet kommer att slutföras efter öppningen av shoppingcentrumet

East Capital Baltic Property Fund III

Fonden lanserades under andra halvan av 2015 och kommer att investera i och förvalta kommersiella fastigheter med väletablerade hyresgäster och hållbara hyresvillkor i de baltiska huvudstäderna. Fokus ligger primärt på detaljhandels-, kontors-, logistik- och industrifastigheter på de mest attraktiva lägena, med stabila inkomster och utvecklings- eller mervärdespotential.

East Capital Explorers andel i fonden	28 %
% av substansvärdet	1 %

	Sedan augusti 2015
Innehavets utveckling	-0,5 %

- East Capital Baltic Property Fund III lanserades i augusti 2015
- Fondens totala åtaganden per årsslutet 2015 uppgick till 71 MEUR med en fondstorlek om 100 MEUR som slutlig målsättning
- Den första transaktionen i fonden var förvärvet av Vespe Retail Park i Tallinn som tecknades i januari 2016
- Fonden har en stark pipeline av nya investeringar, och den andra investeringen förväntas ske under Q1 2016

Noterade innehav

Noterade innehav utgör 19 (28) 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), noterad på makedonska börsen, är Makedoniens största bank mätt i tillgångar och kapital. Den låga värderingen i förhållande till andra banker i regionen gör banken till en potentiell kandidat för strategiska investerar.

East Capital Explorers andel i bolaget	10 %
% av substansvärdet	4 %

MKDM	2015 jan-dec	2014 jan-dec	2015 okt-dec	2014 okt-dec
Räntenetto	2 909	2 633	747	675
Räntenettomarginal (%)	3,7	3,5	3,7	3,5
Rörelseintäkter	4 168	3 861	1 111	1 054
Rörelsekostnader	1 715	1 806	444	452
Kostnad/Intäkt (%)	37,6	44,7	39,9	42,9
Rörelseresultat f. skatt o. provisioner	2 453	2 055	677	602
Nettoreultat	525	96	208	279

- KBS nettoresultat för året var 525 MMKD (8,5 MEUR), vilket motsvarar en avkastning på eget kapital på 5 % för helåret. Balansräkningen visade en tillväxt på strax under 5 % vilket motsvarar förväntningarna
- Intäkterna för 2015 var strax under förväntningen, men trots det blev resultatet fortfarande fem gånger högre än året innan och underskottet berodde på uppskjutna provisioner från en stor exponering. Bankens underliggande kärntäkter låg på fortsatt jämn nivå, med en stabil nettoräntemarginal på 3,7 % och kostnadintäktskvot på under 40 % enligt preliminära siffror
- KBS har förbättrat lönsamheten genom att sänka sparräntor samt minska rörelsekostnader, och samtidigt hålla en stadig intäktsström över året. Fortsatt höga provisionsnivåer har tyvärr stoppat KBS från att visa bättre avkastning på eget kapital. Under 2016 kommer banken sikta på att bättre lösa problem med dåliga lån på den institutionella sidan, vilket har skapat de höga provisionerna
- Banken har visat goda resultat från sin expanderande privatkundsutlåning under 2015, och förväntas fortsätta med detta även 2016
- Värdet av East Capital Explorers innehav i KBS steg med 27,6 % under fjärde kvartalet, vilket innebar en värdeökning med 16,7 % för helåret 2015

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

East Capital Deep Value Fund

Fonden ger exponering mot konservativa marknadsvärderingar av små och medelstora företag med beprövade affärsmodeller, 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	16 %

	Q4 2015	2015	Sedan jan 14
Innehavets utveckling, EUR	-2,9 %	1,6 %	3,5 %

Fondens största innehav den 31 december 2015

Företag	Vikt, %	Utv, %	Bidr, %*Land	Sektor
B92	9,9	-21,5	-2,7 Serbien	Konsument
Bank Sankt-Peterburg	8,1	11,2	0,5 Ryssland	Finans
Caucasus Energy & Infrastructure	7,3	2,0	0,1 Georgien	Kraft
Impact	5,5	-20,0	-1,4 Rumänien	Finans
IG Seismic Service	5,2	-4,1	-0,1 Ryssland	Energi
Komercijalna Banka Skopje	5,0	27,6	0,7 Makedonien	Finans
Reinsurance Co Sava	4,5	2,0	0,1 Slovenien	Finans
Telekom Srpske	3,8	-1,8	-0,1 Bosnien	Telekom
Cantik	2,8	2,0	0,1 Ukraina	Finans
Integra	2,7	2,9	0,0 Ryssland	Energi

Alla siffror i EUR, utveckling under fjärde kvartalet 2015

* Bidrag till portföljutvecklingen

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
55	19	95

- East Capital Explorers innehav i fonden sjönk med 2,9 % under fjärde kvartalet. Medan fonden inte har några officiella jämförelseindex, var detta strax under både MSCI Russia, som föll med 2,1 % och MSCI Emerging Markets Europe som föll med 2,6 %
- Trots en positiv början på kvartalet tack vare den förbättrade geopolitiska situationen, drabbades den ryska marknaden av sjunkande oljepriser i december till följd av OPECs beslut att frångå sitt produktionstak. Östeuropa påverkades negativt av ett fallande marknadssentiment under kvartalet
- Private equity-innehavet i det serbiska mediebolaget B92 omvärderades på grund av den svåra marknadssituationen, vilket ledde till ett bidrag på -2,7 %
- Fonden avyttrade sin position (2,3 % av fonden) i den litauiska mjölkproducenten Pieno Zvaigzdes på ett attraktivt 12 % premium. En position i det ryska MD Medical Group (1,8 %) tillades, motiverat som det billigaste hälsovårdsbolagen globalt trots stark tillväxt
- Framöver förväntas marknaden vara fortsatt driven av investerarsentiment samt råvarupriser. Fonden fortsätter dock att arbeta på avyttringar där goda värderingar kan förväntas och realiseras, vilket ofta är högre än marknadspris tack vare likviditetsbegränsningar

Kortfristiga placeringar

Kortfristiga placeringar innefattar tillgångar som förväntas avyttras. Den största kortfristiga investeringen är East Capital Frontier Markets Fund som motsvarar 12,3 procent av substansvärdet. Innehavet i East Capital Bering Ukraine Fund Class R, som gick upp med 0,5 procent under fjärde kvartalet, motsvarar 0,5 procent av East Capital Explorers substansvärde och är ej separat redovisat nedan.

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	57 %
% av substansvärdet	12 %

	Q4 2015	2015	Sedan dec 14
Innehavets utveckling, EUR	0,4 %	-1,9 %	2,6 %

Fondens största innehav den 31 december 2015

Företag	Vikt, %	Utv, %	Bidr, %*	Land	Sektor
National Bank Of Kuwait	7,3	2,3	0,2	Kuwait	Finans
United Bank/Pakistan	3,9	0,3	0,0	Pakistan	Finans
Zavarovalnica Triglav	3,7	-0,2	0,0	Slovenia	Finans
Banco Macro S.A.	3,7	1,7	0,1	Argentina	Finans
MercadoLibre	3,3	3,3	0,1	Argentina	IT
Lucky Cement	3,1	0,2	0,0	Pakistan	Råvaror
Banca Transilvania	3,0	1,8	0,1	Romania	Finans
Montenegro Telekom	2,9	0,1	0,0	Montenegro	Telekom
Ypf Sociedad Anonima	2,9	1,4	0,0	Argentina	Energi
Engro Foods	2,7	0,1	0,0	Pakistan	Kons. Stap.

Alla siffror i EUR, utveckling under fjärde kvartalet 2015

* Bidrag till portföljutvecklingen

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
36	0	60

- Trots ett händelserikt och volatilt kvartal lyckades East Capital Frontier Markets Fund sluta på en uppgång med 0,4 %
- Undervikten på oljeexportörer har varit fördelaktig för fonden som helhet. Pakistan visade särskilt god utveckling då investerare uppskattade de stora strategiska projekt som inletts för förbättrad infrastruktur i Pakistan. Även de baltiska marknaderna visade på stark utveckling.
- Argentina var en marknad med mycket aktivitet under det fjärde kvartalet. Före valet steg marknaden med så mycket som 60 % för att sedan försvagas efter valet. Landets nya marknadspositiva ledare Mauricio Marci agerade snabbt med att låta Peson bli flytande, vilket resulterade i en nedgång på 24 %. MercadoLibre, ett snabbväxande internetbolag som adderades till fonden under kvartalet visade den bästa utvecklingen, med en uppgång på 3,3 % i det fjärde kvartalet
- 2016 förväntas blir ett år då frontiermarknaderna visar fortsatt utveckling i den positiva riktning vi sett hittills. De stora värderingsrabatterna på 40 % och 15 % av frontiermarknader jämfört med tillväxtmarknader och utvecklade marknader, är goda anledningar att tro på dessa marknader, särskilt i takt med att marknadssentimentet globalt ökar

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 fjärde kvartalet 2015

Under det fjärde kvartalet uppgick resultatet till 1,3 MEUR (-36,2 MEUR), inklusive 1,9 MEUR (-35,6 MEUR) i värdeförändringar på aktier i dotterföretag, vilket motsvarar ett resultat per aktie om 0,04 EUR (-1,18 EUR).

Under det fjärde kvartalet värderades innehavet i 3 Burés upp med 2,3 MEUR, medan Melon Fashion Group (MFG) värderades ned med -2,2 MEUR och Trev-2 Group värderades ned med -0,8 MEUR. Uppvärderingen av 3 Burés var främst på grund av den årliga omvärderingen av fastigheterna. Nedvärderingen av MFG var hänförlig till omräkning från rubel till euro. Vidare värderades Trev-2 Group ned på grund av utdelning i december 2015. Tillsammans med värdeförändringar hänförliga till innehaven i East Capital Baltic Property Fund II om 0,8 MEUR, Komercijalna Banka Skopje om 1,8 MEUR, East Capital Russia Domestic Growth Fund om 0,8 MEUR samt East Capital Deep Value Fund om -1,2 MEUR, utgör dessa poster större delen av värdeförändringen på aktier i dotterbolag i periodens resultaträkning.

I investeringsverksamheten sålde Bolaget resterande andelar i East Capital Russia Domestic Growth Fund till ett värde motsvarande 10,5 MEUR. Vidare gjordes den första neddragningen om 3,3 MEUR i fonden East Capital Baltic Property Fund III.

Periodens resultat har belastats med kostnader om -0,7 MEUR (-0,6 MEUR), vilka i sin helhet är hänförliga till moderbolaget.

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

Jämförelsesiffrorna inom parentes avser motsvarande period 2014.

Resultat för perioden januari-december 2015

Resultat för året uppgick till 7,3 MEUR (-33,8 MEUR), inklusive 9,0 MEUR (-32,8 MEUR) i värdeförändringar av aktier i dotterföretag, vilket motsvarar ett resultat per aktie om 0,25 EUR (-1,06 EUR).

Värdet i innehavet i Starman skrevs upp med 9,8 MEUR medan MFG värderades ned med -8,5 MEUR. Samtidigt skrevs Trev-2 Group ned med -2,2 MEUR. Tillsammans med värdeförändringar hänförliga till innehaven i 3 Burés om 3,4 MEUR, East Capital Baltic Property Fund II om 2,4 MEUR, Komercijalna Banka Skopje om 1,2 MEUR, East Capital Deep Value Fund om 0,7 MEUR, East Capital Russia Domestic Growth Fund om 5,3 MEUR och East Capital Frontier Markets Fund om -0,5 MEUR utgör dessa poster större delen av värdeförändringen på aktier i dotterbolag i periodens resultaträkning.

I investeringsverksamheten slutförde Starman förvärvet av Cgates den 12 februari 2015. I samband med detta tilläggsinvesterade East Capital Explorer 22,5 MEUR i Starman genom nyemission och ökade därmed sitt ägande i Starman från 51 % till 63 %. I december gjordes den första neddragningen om 3,3 MEUR i fonden East Capital Baltic Property Fund III. Under året såldes andelar i East Capital Frontier Markets Fund till ett värde motsvarande 9,1 MEUR, East Capital Russia Domestic Growth Fund till ett värde motsvarande 21,5 MEUR samt i East Capital Deep Value Fund till ett värde motsvarande 7,4 MEUR.

Periodens resultat har belastats med kostnader om -1,9 MEUR (-2,0 MEUR), vilka i sin helhet är hänförliga till moderbolaget.

Finansiella intäkter uppgick till 0,2 MEUR (1,0 MEUR) och finansiella kostnader till -0,0 MEUR (-0,0 MEUR).

Jämförelsesiffrorna inom parentes avser perioden januari-december 2014.

Finansiell ställning och kassaflöden för perioden januari-december 2015

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

Av kassaflödet nedan framgår endast de flöden som sker i moderbolaget. Under perioden januari till december erhöll moderbolaget återbetalning av aktieägartillskott från dotterbolaget East Capital Explorer Investments SA med 17,5 MEUR (15,6 MEUR). I samband med det inlösenprogram som avslutades i juli 2015 (juni 2014) utbetalade 13,2 MEUR (13,6 MEUR) till aktieägarna. Under perioden 25 mars-13 april 2015 samt 21 augusti-17 september återköpte East Capital Explorer total 315 229 aktier till ett värde motsvarande 1,9 MEUR.

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

I investeringsverksamheten fanns sammanlagda likvida medel och kortfristiga placeringar på 43,0 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 17-18 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. I december gjordes den första neddragningen om 3,3 MEUR.

Omvärld och marknad

De flesta östeuropeiska marknader hade en god start på 2015, med ökad optimism kring det europeiska makroläget i allmänhet och ECB:s stimulanspaket i synnerhet. Kvartal två och tre var blandade, och påverkade såväl av den grekiska skuldkrisen som av oron kring Kinas tillväxt och den stundande räntehöjningen från den amerikanska centralbanken Fed. Årets sista kvartal var utdelat med en positiv första hälft medan den andra hälften dominerades av Feds räntehöjning och en förnyad nedgång i oljepriset. Även sett till marknadsutvecklingen delades kvartalet. Ungefär halva marknaden stängde kvartalet upp och halva ned. Ett antal gränsmarknader i eurozonen, inklusive Baltikum och Balkan, överträffade regionen med en uppgång på runt 4 procent medan Ryssland var något ned.

De baltiska ekonomierna har fortsatt att växa snabbare än euroområdet som helhet tack vare en bred bas av inhemsk och utländsk efterfrågan. Rysslands ekonomi, å andra sidan, krympte under året. Den svaga valutan ledde till hög inflation med sjunkande reallöner och lägre konsumtion som följd. Ekonomierna på Balkan är i en återhämtningsfas, även om den grekiska osäkerheten har gett viss negativ spridningseffekt.

Utsikterna för Östeuropa är blandade. Baltikum och Balkan förväntas växa 2-3 procent under 2016, med en låg inflation. Rysslands ekonomi förväntas krympa 1-2 procent år 2016, med en fortsatt volatil valuta. Inflationen förväntas emellertid falla och påföljande räntesänkning borde leda till en upphämtning i utlåning och konsumtion. Den sammantagna ekonomiska utvecklingen i East Capital Explorers investeringsområde är därmed ojämn och betydande osäkerheter kvarstår ur ett finansiellt perspektiv. Såväl den globala penningpolitiken som valutor och råvarupriser kommer sannolikt att fortsätta påverka bolagets marknader. East Capital

Explorers innehav kan därför vara förknippade med ökad risk som också kan påverka möjligheterna för avyttringar, men å andra sidan även skapa nya investeringsmöjligheter.

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 styrelsen godkänt en sådan realisering och ett bindande försäljningsavtal undertecknas.

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, noterade innehav respektive kortfristiga placeringar. 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 att beräkna samtliga förvaltningsavgifter och resultatbaserade 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 -4,8 MEUR (+5,3 MEUR), varav -4,8 MEUR (-6,1 MEUR) avser förvaltningsavgifter och 0,0 MEUR (+11,3 MEUR) avser resultatbaserade avgifter. Under 2014 var resultatbaserade avgifter positiva till följd av återföring av tidigare reserver.

För direktinvesteringar utgår förvaltningsavgift till förvaltaren om 2 % per år, dock för fastighetsinvesteringar 1,75 % per år. Vidare har förvaltaren rätt till resultatbaserade avgifter om 20 % på realiserade vinster från försäljning av direktinvesteringar, under förutsättning att ett tröskelvärde om 8 % per år uppnåts.

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 East Capital Baltic Property Fund II är förvaltningsavgiften 1,75 % och för East Capital Baltic Property Fund III 1,25 %. Avseende East Capital Frontier Markets Fund, som är en UCITS-fond, har ECEx en rabatterad förvaltningsavgift som motsvarar 1 % (en ytterligare "all-in"-avgift för fondadministration, depå- och andra avgifter på 0,65 % av NAV tillkommer). Fonden har ingen resultatbaserad avgift.

För samtliga investeringar gäller att inga resultatbaserade avgifter betalas ut förrän justerat substansvärde 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 Bolagets hemsida.

Transaktioner med närstående, januari-december 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 2015 betalade East Capital Explorer Investments SA avgifter till East Capital Asset Management SA motsvarande -4,8 MEUR (+5,3 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 2015 tjänster för 0,1 MEUR (0,1 MEUR), allt via moderbolaget.

East Capital Explorer AB:s företagsledning, styrelseledamöter och deras nära familjemedlemmar samt närstående företag kontrollerar 23,1 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, 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. Under perioden 25 mars-13 april 2015 återköpte Bolaget 166 100 aktier motsvarande 0,55 % av Bolagets utestående aktier, till en snittkurs på 57,07 SEK per aktie. Under perioden 21 augusti-17 september 2015 återköpte Bolaget 149 129 aktier motsvarande 0,52 % av Bolagets utestående aktier, till en snittkurs på 52,58 SEK per aktie. Totalt har Bolaget under 2015 återköpt 315 229 aktier, motsvarande 1,11 % av Bolagets utestående aktier. Styrelsen avser att föreslå årsstämman 2016, eller tidigare, att sätta ned aktiekapitalet genom indragning av de återköpta aktierna.

På årsstämman i april 2015 beslöt 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 aktier i East Capital Explorer AB per den 31 december 2015 uppgick till 28 476 792. Justerat för ovan nämnda aktieåterköp, uppgick antalet aktier till 28 161 568. Vägt genomsnittligt antal utestående aktier för rapportperioden var 29 337 616, justerat för inlösenprogram och aktieåterköp.

Utdelning

Den 21 april 2015 antogs en ny utdelningspolicy, enligt vilken minst 50 procent av de utdelningar som erhålls från portfölj ska 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.

East Capital Explorer kommer att föreslå till årsstämman 2016 att betala en ordinarie utdelning för 2015 om 0,80 SEK per aktie, motsvarande 0,09 EUR per aktie.

Händelser efter kvartalets slut

East Capital och East Capital Explorer meddelar idag, 11 februari 2016, sin gemensamma syn att investeringsavtalet mellan bolagen bör sägas upp. En extrastämma kommer att kallas för att besluta om uppsägningen. Mer information görs tillgänglig i samband med kallelsen som beräknas sändas ut i slutet av februari.

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att bokslutskommunikén 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, 11 februari 2016

Mia Jurke
Verkställande direktör

Kontaktinformation

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

East Capital Explorer AB
Kungsgatan 33, Box 7214
SE-103 88 Stockholm, Sverige
Tel: 08 505 977 00
www.eastcapitalexplorer.com

Finansiell information och kalender

- Årsredovisning 2015 är tillgänglig i mars 2016
- Årsstämma 2016 – 20 april 2016
- Delårsrapport, kvartal 1 2016 – 19 maj 2016
- Delårsrapport, kvartal 2 2016 – 26 augusti 2016
- Delårsrapport, kvartal 3 2016 – 17 november 2016

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

Informationen i denna bokslutskommuniké är den informationen som East Capital Explorer AB skall offentliggöra enligt lagen om värdepappersmarknaden. Information lämnades för offentliggörande den 11 februari 2016 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 (bokslutskommunikén) för East Capital Explorer AB (publ) per den 31 december 2015 och den tolv månadersperiod som slutade per detta datum med undantag för portföljrapporteringen på sidorna 5-11. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna bokslutskommuniké i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna bokslutskommuniké grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med Standard för översiktlig granskning (ISRE) 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor*. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga 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 bokslutskommunikén inte, i allt väsentligt, är upprättad för koncernens del i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen samt för moderbolagets del i enlighet med årsredovisningslagen.

Stockholm, 11 februari 2016
KPMG AB

Anders Malmeby
Auktoriserad revisor

Resultaträkning

TEUR					
	Not	2015 jan-dec	2014 jan-dec	2015 okt-dec	2014 okt-dec
Värdetförändringar aktier i dotterföretag	1	8 996	-32 750	1 923	-35 580
Personalkostnader		-998	-902	-395	-319
Övriga rörelsekostnader		-919	-1 147	-263	-279
Rörelseresultat		7 079	-34 799	1 265	-36 178
Finansiella intäkter		189	961	-2	0
Finansiella kostnader		0	-8	0	-3
Resultat före skatt		7 268	-33 846	1 263	-36 181
Skatt		-	-	-	-
PERIODENS RESULTAT¹		7 268	-33 846	1 263	-36 181
Resultat per aktie, EUR					
- hänförligt till moderbolagets aktieägare		0,25	-1,06	0,04	-1,18
Inga utspädnings effekter under perioderna					

¹ För moderbolaget överensstämmer periodens resultat med periodens totalresultat.

Balansräkning

TEUR			
	Not	2015 31 dec	2014 31 dec
Tillgångar			
Andelar i dotterföretag	2, 3	252 140	260 644
Summa anläggningstillgångar		252 140	260 644
Övriga kortfristiga fordringar		-	1
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		14	16
Kassa och bank		1 918	1 057
Summa omsättningstillgångar		1 932	1 074
Summa tillgångar		254 071	261 718
Eget kapital			
Aktiekapital ¹		3 654	3 650
Övrigt tillskjutet kapital/Överkursfond ²		318 920	333 945
Balanserad vinst ²		-76 282	-42 436
Periodens resultat ²		7 268	-33 846
Summa eget kapital		253 561	261 314
Kortfristiga skulder			
Övriga skulder		256	129
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		254	275
Summa kortfristiga skulder		510	404
Summa eget kapital och skulder		254 071	261 718

¹ Bundet eget kapital

² Fritt eget kapital

Rapport över förändringar i eget kapital

TEUR	Aktie- kapital	Överkurs- fond	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Totalt eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare
Ingående eget kapital 1 jan 2015	3 650	333 945	-76 282	261 314
Periodens resultat	-	-	7 268	7 268
Totalresultat	-	-	7 268	7 268
Fondemission	4	-4	-	-
Inlösenprogram	-	-13 170	-	-13 170
Aktieåterköp	-	-1 851	-	-1 851
Utgående eget kapital 31 december 2015	3 654	318 920	-69 014	253 561

TEUR	Aktie- kapital	Överkurs- fond	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Totalt eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare
Ingående eget kapital 1 jan 2014	3 640	348 183	-42 436	309 387
Periodens resultat	-	-	-33 846	-33 846
Totalresultat	-	-	-33 846	-33 846
Fondemission	10	-10	-	-
Inlösenprogram	-	-13 753	-	-13 753
Transaktionskostnader	-	-475	-	-475
Utgående eget kapital 31 december 2014	3 650	333 945	-76 282	261 314

Rapport över kassaflöden

TEUR	2015 jan-dec	2014 jan-dec	2015 okt-dec	2014 okt-dec
Den löpande verksamheten				
Rörelseresultat	7 079	-34 799	1 265	-36 178
Värdetförändringar aktier i dotterföretag	-8 996	32 750	-1 923	35 580
Erhållna räntor	-	961	-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	-1 917	-1 088	-658	-598
Kassaflöde från förändring i rörelsekapital				
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar	3	6	-11	-8
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder	106	-475	154	114
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-1 808	-1 557	-515	-492
Investeringsverksamheten				
Återbetalning av aktieägartillskott	17 500	15 600	-	-
Lån till dotterföretag	-	-	-	100
Kassaflöde från investeringsverksamheten	17 500	15 600	-	100
Finansieringsverksamheten				
Inlösenprogram	-13 170	-13 753	-	-
Aktieåterköp	-1 851	-	-	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-15 021	-13 753	-	-
Periodens kassaflöde	671	290	-515	-392
Kassa och bank vid periodens början	1 057	776	2 435	1 452
Valutakursdifferens i likvida medel	189	-8	-2	-3
Kassa och bank vid periodens slut	1 917	1 057	1 917	1 057

Not 1 Segmentrapportering

East Capital Explorer AB klassificerar Bolagets olika segment utifrån karaktären på dess investeringar. Ledningen följer upp innehaven på grundval av verkligt värde och samtliga innehav värderas till verkligt värde via årets resultat. Då värdet av innehavet i East Capital Explorer Investments SA, där samtliga innehav förvaltas, är direkt hänförligt till investeringsportföljen har värdeförändringen i detta innehav fördelats på värdeförändringar, erhållna utdelningar och övriga rörelsekostnader som är direkt hänförliga till underliggande investeringar i private equity, fastigheter, noterade innehav och kortfristiga placeringar. Övriga intäkter och kostnader klassificeras som ofördelade i tabellen nedan. Från och med det första kvartalet 2015 har East Capital Explorer ändrat segmentrapporteringen för att bättre återspegla det pågående strategiska skiftet (tidigare klassificerades segmentrapporteringen som direktinvesteringar, fondinvesteringar och kortfristiga investeringar). Jämförbara siffror för 2014 har omklassificerats enligt den nya segmentrapporteringen.

TEUR 1 jan – 31 dec 2015	Private Equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Ofördelat	Summa
Värdeförändringar i portföljen	-961	5 773	1 959	4 215	-	10 986
Erhållna utdelningar	817	-	-	-	-	817
Övriga kostnader (inklusive förvaltningsavgifter)	-2 058	-424	-147	-	-179	-2 807
Värdeförändringar aktier i dotterföretag	-2 202	5 349	1 813	4 215	-179	8 995
Personalkostnader	-	-	-	-	-998	-998
Övriga rörelsekostnader	-	-	-	-	-919	-919
Rörelseresultat	-2 202	5 349	1 813	4 215	-2 096	7 078
Finansiella intäkter	-	-	-	-	189	189
Finansiella kostnader	-	-	-	-	0	0
Periodens resultat före skatt	-2 202	5 349	1 813	4 215	-1 907	7 267
Tillgångar	104 584	57 718	48 894	42 960	-84	254 071

TEUR 1 jan – 31 dec 2014	Private Equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Ofördelat	Summa
Värdeförändringar i portföljen	-20 715	3 306	-25 870	3 471	-	-39 807
Erhållna utdelningar	214	-	-	-	-	214
Övriga kostnader (inklusive förvaltningsavgifter)	8 631	-601	-153	-	-1 031	6 844
Värdeförändringar aktier i dotterföretag	-11 870	2 705	-26 023	3 471	-1 031	-32 750
Personalkostnader	-	-	-	-	-902	-902
Övriga rörelsekostnader	-	-	-	-	-1 147	-1 147
Rörelseresultat	-11 870	2 705	-26 023	3 471	-3 080	-34 799
Finansiella intäkter	-	-	-	-	961	961
Finansiella kostnader	-	-	-	-	-8	-8
Periodens resultat före skatt	-11 870	2 705	-26 023	3 471	-2 127	-33 846
Tillgångar	85 028	48 620	70 442	57 802	-174	261 718

Not 2 Enheter med ägarandel över 50 procent

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

Ej konsoliderade enheter 31 december 2015	Säte	Antal aktier/ andelar	Redovisat värde, TEUR	Ägarandel, kapital
East Capital Explorer Investments SA	Bertrange, Luxemburg	4 000	252 140	100%
East Capital Explorer Investments AB	Stockholm, Sverige	11 000	8 850	100%
Humarito Limited	Nicosia, Cypern	2 000	220 568	100%
Baltic Cable Holding OÜ	Tallinn, Estland	2 502	-	100%
Starman AS	Tallinn, Estland	10 758	71 839	63%
UAB Portarera ¹	Vilnius, Litauen	300	27 641	100%
UAB Solverta ¹	Vilnius, Litauen	100	-	100%
UAB Verslina ¹	Vilnius, Litauen	100	-	100%
East Capital Deep Value Fund	Bertrange, Luxemburg	54 309	40 337	75%
East Capital Frontier Markets Fund	Bertrange, Luxemburg	384 752	31 077	57%

¹ Verksamheten i UAB Portarera, UAB Solverta och UAB Verslina, vilka förvärvades 2014, slås samman till ett sammanlagt belopp då 3 Bures 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.

Beräkning av verkligt värde

Följande sammanfattar de metoder och antaganden som främst används för att fastställa verkligt värde på Bolagets finansiella instrument. Mer detaljerade beskrivningar av använda värderingsprinciper återfinns i bolagets årsredovisning för räkenskapsåret 2014.

Verkligt värde hierarki

Bolagets verkligt värde-hierarki har följande nivåer:

- Nivå 1: Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder.
- Nivå 2: Andra indata än de noterade priser som ingår i nivå 1 som är observerbara för tillgången eller skulden antingen direkt (d.v.s. som priser) eller indirekt (d.v.s. härledda från priser).
- Nivå 3: Indata för tillgången eller skulden i fråga bygger inte 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 252,1 MEUR samt kassa och bank om 1,9 MEUR. Redovisat värde på dessa tillgångar utgör verkligt värde på balansdagen.

Aktier i dotterföretag	Land	Redovisat värde, TEUR		Kapitalandel, %	
		31 dec 2015	31 dec 2014	31 dec 2015	31 dec 2014
East Capital Explorer Investments SA	Bertrange, Luxembourg	252 140	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 verkliga värden i investeringsverksamheten i dotterbolaget. Värdet på innehavet i dotterföretag består direkt och indirekt av följande delposter:

TEUR							
31 december 2015							
Specifikation av värdet på aktier i dotterföretag	Private Equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Kassa	Övriga tillgångar och skulder, netto	Summa
Ingående balans 1 januari 2015	85 028	48 620	70 442	52 188	4 557	-191	260 644
Omklassificeringar	-1 997	-	-16 110	18 107	-	-	-
Förvärv/ökningar	22 514	3 325	-	-	-25 839	-	-
Avyttringar/minskningar/återbetalningar	-	-	-7 397	-42 060	49 458	-	-
Övriga poster	-	-	-	-	-2 900	93	-2 807
Återbetalda aktieägartillskott	-	-	-	-	-17 500	-	-17 500
Erhållna utdelningar	-	-	-	-	817	-	817
Värdeförändring från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via periodens resultat	-961	5 773	1 959	4 215	-	-	10 986
Utgående balans 31 december 2015	104 584	57 718	48 894	32 450	8 593	-98	252 140

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

Private Equity består av innehaven i Melon Fashion Group (MFG), Starman och Trev-2 Group. Fastigheter består av innehaven 3 Burés, East Capital Baltic Property Fund II och East Capital Baltic Property Fund III. 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.

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.

Innehav	Klass	Värderingsmetod	Värderingsantaganden
Starman	Private Equity	DCF	Långsiktig tillväxttakt 2 %, Långsiktig rörelsemarginal 19 %, WACC 6-9 %
Melon Fashion Group	Private Equity	DCF	Långsiktig tillväxttakt 4 %, Långsiktig rörelsemarginal 8 %, WACC 19 %
Trev-2 Group	Private Equity	DCF	Långsiktig tillväxttakt 2 %, Långsiktig rörelsemarginal 7 %, WACC 7-11 %
3 Burés	Fastigheter	DCF	WACC 8-11 %, direktavkastningskrav 7-8 %
East Capital Baltic Property Fund II	Fastigheter	DCF	WACC 8-9 %, direktavkastningskrav 7-9 %
East Capital Baltic Property Fund III	Fastigheter	Anskaffningsvärde ¹	

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

¹ Första investeringen gjordes i december 2015

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

Effekter i TEUR 31 december 2015		Private Equity Resultaträkningen	
Känslighetsanalys		Ökning	Minskning
Långsiktig tillväxttakt (0,5 % förändring)		8 132	-7 047
Genomsnittlig vägd kapitalkostnad (WACC) (0,5 % förändring)		-8 841	10 184
Långsiktig rörelsemarginal (0,5 % förändring)		2 112	-2 112

Effekter i TEUR 31 december 2015		Fastigheter Resultaträkningen	
Känslighetsanalys		Ökning	Minskning
Genomsnittlig vägd kapitalkostnad (WACC) (0,5 % förändring)		-1 004	1 026
Direktavkastningskrav (0,5 % förändring)		-2 447	2 809

På sidan 4 i denna rapport presenteras East Capital Explorers portfölj med information om årets värdeförändringar. På sidorna 5 till 11 finns mer detaljerad information om portföljens innehav.

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

TEUR 31 december 2015			
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som redovisas till verkligt värde via resultatet ¹	Level 1	Level 3	Summa
Private Equity	-	104 584	104 584
Fastigheter	-	57 718	57 718
Noterade innehav	48 894	-	48 894
Kortfristiga placeringar	31 077	1 373	32 450
Total	79 970	163 675	243 645

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

¹ Följande investeringar har klassificerats i nivå 1: East Capital 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 Baltic Property Fund III, East Capital Bering Ukraine Fund Class R, Melon Fashion Group, Starman, Trev-2 Group och 3 Burés.

TEUR 31 december 2015				
Förändringar i finansiella tillgångar och skulder, nivå 3	Private Equity	Fastigheter	Kortfristiga placeringar	Summa
Ingående balans 2015	85 028	48 620	1	133 649
Omklassificering	-1 997	-	1 997	-
Förvärv/ökningar	22 514	3 325	-	25 839
Värdeförändring från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via periodens resultat	-961	5 773	-625	4 187
Utgående balans 31 december 2015	104 584	57 718	1 373	163 675

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

Av periodens värdeförändringar från finansiella tillgångar hänför sig 4 187 EUR (-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 11. En sammanfattning av metoder och antaganden som används för att fastställa verkligt värde på portföljinnehaven framgår av Not 3 samt i mer detalj på sidan 71 i Årsredovisningen för 2014. Nedan presenteras effekten av rörelser i de större parametrar som kan påverka värdet i portföljen och hur detta skulle påverka resultatet:

Känslighetsanalys för marknadsrisker (TEUR)

31 december 2015		
Risikfaktor	Förändring	Påverkan på periodens resultat
Växelkurs EUR/RUB	+/- 10%	2 654
Växelkurs EUR/USD	+/- 5%	3 639
Aktiepris	+/- 10%	24 364

Not 4 Nyckeltal

Nyckeltal	12m 2015	9m 2015	6m 2015	3m 2015	12m 2014	9m 2014	6m 2014	3m 2014
Substansvärde, MEUR	254	252	264	279	261	297	298	288
Aktieinlösen, MEUR	-	-	13,2	-	-	-	13,6	-
Soliditet, %	99,8	99,9	95,1	99,8	99,8	99,9	99,9	99,8
Börsvärde, MSEK	1 429	1 464	1 486	1 688	1 273	1 395	1 729	1 587
Börsvärde, MEUR	156	156	161	182	134	153	189	178
Antal utestående aktier, m	28,2	28,2	28,3	29,9	29,9	29,9	29,9	31,4
Antal utestående aktier inklusive återköpta aktier, m	28,5	28,5	28,5	29,9	29,9	29,9	29,9	31,4
Vägt genomsnittligt antal aktier, m	29,3	29,7	30,5	30,6	31,8	32,3	33,1	33,1
Antal anställda	4	4	4	4	4	4	3	3

Nyckeltal per aktie	12m 2015	9m 2015	6m 2015	3m 2015	12m 2014	9m 2014	6m 2014	3m 2014
Resultat per aktie, EUR	0,25	0,20	0,55	0,52	-1,06	0,07	0,08	-0,64
Utdelning per aktie, EUR ²	0,09	-	-	-	-	-	-	-
Substansvärde, SEK	82	84	86	87	83	90	91	82
Substansvärde, EUR	9,00	8,96	9,32	9,35	8,73	9,94	9,95	9,17
Aktiekurs, SEK ¹	50,75	52,00	52,50	56,50	42,50	46,60	57,75	50,50
Aktiekurs, EUR ¹	5,54	5,55	5,68	6,10	4,49	5,12	6,31	5,67

SEK/EUR	9,16	9,36	9,25	9,26	9,47	9,11	9,15	8,91
---------	------	------	------	------	------	------	------	------

¹ Ej justerat för aktieinlösen

² Föreslagen utdelning för 2015, 0,80 SEK per aktie motsvarande 0,09 EUR per aktie