

East Capital Explorer *Årsredovisning 2016*

**EAST CAPITAL
EXPLORER**



På omslaget

Vänster: Zarina, ett av Melon Fashion Groups tre varumärken. Den initiala investering gjordes 2008. Höger: G09 Shopping Centre är ett välkänt köpcentrum i hjärtat av Litauens huvudstad Vilnius. Fastigheten förvärvades av East Capital Baltic Property Fund II under 2012. Nederst: 3 Burės, ett av Baltikums modernaste kontorskomplex. Fastigheten förvärvades under 2014.

Det här är East Capital Explorer

» East Capital Explorer är noterat på Nasdaq Stockholm Mid Cap och förvaltar en portfölj av primärt fastighets- och private equity-investeringar med ett totalt substansvärde på cirka 250 MEUR. Bolaget är i en pågående omstöpning till att bli ett renodlat baltiskt fastighetsbolag. Vi strävar efter att skapa förutsägbara och starka kassaflöden genom att långsiktigt äga och förvalta kommersiella fastigheter med låga vakanser och stabila hyresgäster på topplägen i de baltiska huvudstäderna.

Vilket år!

Genom att avsluta det tidigare externa förvaltningsavtalet och börja bygga en intern förvaltningsorganisation sänkte vi rörelsekostnaderna med hela 40 procent. I portföljen realiserades ett stort värde då vi sålde Starman för nästan två gånger investerat belopp. Fastighetsportföljen steg stadigt och Melon Fashion Group kom ur den ryska krisen med stärkt lönsamhet. Vi köpte tillbaka nästan var tionde aktie via det återköpsprogram som sjösattes för att adressera den substansrabatt som envist förföljt aktien. Vår aktie avslutade året 33 procent upp. Med starka finanser och en mer renodlad portfölj inleder vi nu en ny fas.

Baltiska fastigheter i fokus

Nästa större steg är att koncentrera portföljen ytterligare med siktet inställt på att bli ett renodlat baltiskt fastighetsbolag med direktägda fastigheter. Kommersiella fastigheter i A-klass erbjuder en direktavkastning som är 2-3 procentenheter högre än i de nordiska huvudstäderna, med samma finansieringskostnad. Att länderna har starka finanser och en sund tillväxt, samtidigt som vi ser att många internationella tjänsteföretag flyttar verksamheter till regionen, bidrar ytterligare till varför vi tycker att regionen är attraktiv.

Kontroll och transparens

Vi renodlar inte bara portföljen, vi renodlar också strukturen för att få ökad transparens och bättre kontroll. När det tidigare investeringsavtalet med East Capital avslutades kunde vi ta ett nytt grepp om vår bolagsstruktur och organisation. Det har bland annat inneburit att tidigare holdingbolag har likviderats och att kontrollfunktioner har centraliserats. Att vår förvaltning nu är in-house gör beslutsvägarna kortare och förvaltningen blir mer integrerad. Även kostnadsmässigt har effektiviteten ökat. Bara ett halvår efter uppsägningen av investeringsavtalet hade de jämförbara rörelsekostnaderna sjunkit med hela 40 procent. Renodligen fortsätter under 2017.



1

Året i korthet

Ordföranden har ordet	4
VD har ordet	6
Viktiga händelser under 2016	7
Miljö för innovation i Baltikums huvudstäder	8
Ett renodlat baltiskt fastighetsbolag	11
Marknadsläget i Baltikum	12
Så här skapar vi värde till aktieägarna	13
East Capital Explorer-aktien	14

2

Vår portfölj

Portföljöversikt	18
Private equity	
Melon Fashion Group	21
Trev-2 Group	22
Fastigheter	
3 Burés	25
East Capital Baltic Property Fund II	26
East Capital Baltic Property Fund III	28
Noterade tillgångar	
Komercijalna Banka Skopje	31
East Capital Capital Deep Value Fund	31
Kortfristiga placeringar	
East Capital Frontier Markets Fund	32

3

Bolagsstyrning

Bolagsstyrning	35
Ledning	40
Styrelsen	41
Medarbetare	42

4

Året i siffror

Förvaltningsberättelse	44
Finansiella rapporter	46
Noter	48
Fem år i sammandrag	62
Revisionsberättelse	64
Definitioner	67
Finansiell information och kalender	68
Årsstämma 2017	68

1

Året i korthet

Ordföranden har ordet	4
VD har ordet	6
Viktiga händelser under 2016	7
Miljö för innovation i Baltikums huvudstäder	8
Ett renodlat baltiskt fastighetsbolag	11
Marknadsläget i Baltikum	12
Så här skapar vi värde till aktieägarna	13
East Capital Explorerer-aktien	14

Ordföranden har ordet

Den som har lägst kostnader har störst frihet. Under 2016 sänkte East Capital Explorer sina löpande kostnader med 40 procent, men vägen dit var inte helt okomplicerad. Bakom resultatet ligger ett hårt arbete pådrivet av en stark övertygelse om att en renodlad portfölj kan erbjuda våra aktieägare en bättre avkastning.



Lars O Grönstedt
Styrelseordförande

Viktigast är kostnaderna. Man kan inte nog betona det. Den som har lägst kostnader har störst frihet. Särskilt tydligt är det i finanssektorn med våra långa perspektiv, där den summa som förräntas år efter år blir så känslig för även små, men återkommande, kostnadsposter. Kostnader kan definieras på många olika sätt. Det relevanta kostnads måttet får ett bolag som East Capital Explorer är kostnader som andel av substansvärdet eller NAV.

Fokus ger tillväxt och kostnadskontroll
När jag tillträdde som ordförande för två år sedan framstod bolagets kostnadsläge som den enskilt viktigaste frågan. Orsakerna till kostnadsläget var flera. Under huvuddelen av bolagets livstid har de marknader vi varit verksamma på haft återkommande problem, vilket lett till att värdeutvecklingen, även på en välköpt portfölj som vår, släpat efter. Samtidigt kräver värden av en portfölj i framför allt Ryssland en form av handpåläggning och lokal närvaro, som inte låter sig förenas med förvaltningskostnader i nivå med andra investmentbolag på Stockholmsbörsen. Kostnaden som andel av NAV förblev därmed på en ohållbar nivå.

Det var därför avgörande att fortsätta på den inslagna strategiska vägen att flytta portföljens tyngdpunkt från fonder med innehav framför allt i tidigare Sovjetländer till innehav

på stabilare marknader. Detta måste dessutom ske så att vi inte bara blev ett svenskt investmentbolag bland alla andra, utan att vi faktiskt till våra ägare kunde leverera en bättre avkastning.

Viktigt i denna transformation var också att övergå till egen förvaltning, snarare än att köpa in den från vår huvudägare. Den kompetens East Capital besitter har byggts under decennier och kräver en varaktig och starkt förankrad närvaro på marknaderna. Den går inte att replikera inom våra kostnadsramar.

En konsekvens av vårt kostnadsfokus var således att strama åt strategin, så att den inriktades på ett område som är så pass begränsat att vi har råd att ha förstklassig kompetens hos oss själva, samtidigt som området kan erbjuda en bättre värdeutveckling än hos ett vanligt svenskt investmentbolag. Med detta för ögonen har styrelsen under de senaste åren bedrivit ett målmedvetet och strukturerat strategiarbete som har övertygat oss om att ett sådant område är den baltiska fastighetsmarknaden, i synnerhet så kallade A-lägen i de tre baltiska huvudstäderna. De baltiska länderna

har en god BNP-utveckling, stabilitet i och med att de är Euro-länder, lägre fastighetsvärdering och brist på moderna kontors- och butiksfastigheter. De är dessutom kompakta nog att kunna förvaltas av ett kostnadseffektivt team. Dessutom bygger vi på kunskap och närvaro som vi redan har.

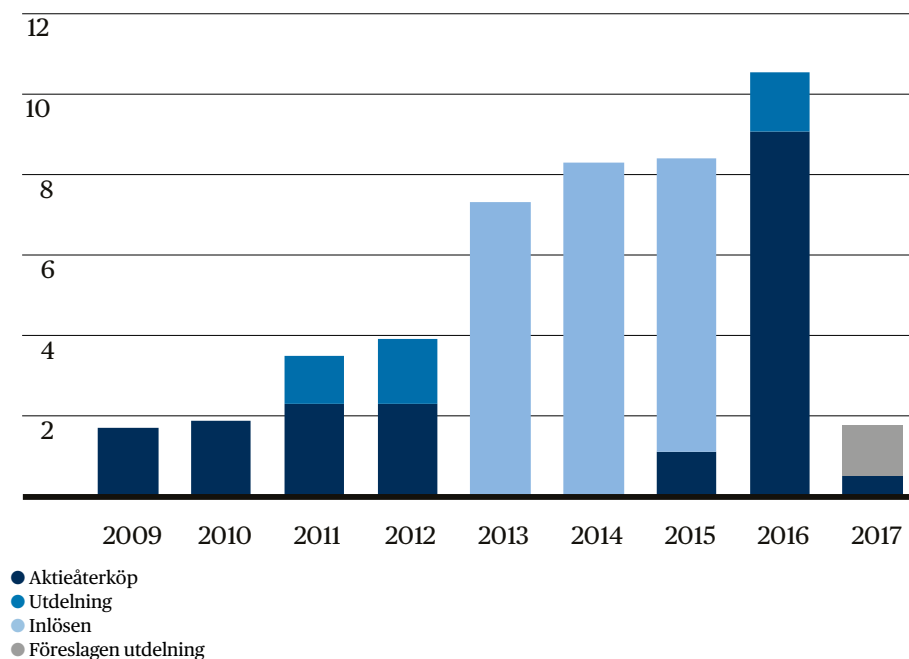
Verkliga problem och villospår

En uteslutande torr skildring av ett tämligen metodiskt, och därmed oglamoröst arbete med att utveckla och genomföra en strategiförändring skulle dock göra de gångna åren orättvisa. Som ordförande är det oemotståndligt att också något beröra inte bara analysens resultat, utan även vägen dit.

Som så ofta maskerades det verkliga problemet bakom en serie bilder, som alla kunde ha ett visst berättigande men som egentligen var villospår, som man måste rensa bort för att se landskapet klart och finna en tydlig väg.

Eftersom vår förvaltare med tiden också kommit att bli vår största ägare var det lätt att fastna i en jävsdiskussion, inte minst eftersom så många anser sig vara experter på jävsfrågor.

Distribution till aktieägare, % av börsvärde



Detta är emellertid ett område där Aktiebolagslagen ger bättre vägledning än tyckande och kännande. En utmaning som ordförande har varit att rensa i denna diskussion.

Här är också platsen att fästa på pränt att tväremot vad som ibland sades i debattens hetta, har East Capitals ägare hela tiden präglats av samma målsättning som jag, att vi ska hitta en lösning som gör Explorer till ett riktigt bra bolag. Trots livliga diskussioner i enskildheter har vi aldrig avvikit från denna gemensamma grundlinje.

Ett annat villospår var en stor mängd försök att hitta jämförbara förvaltningsuppdrag och därmed också jämförbara arvodesnivåer. Eftersom problemet var bolagets totala kostnadsnivå i förhållande till substansvärdet, var detta en tämligen poänglös övning som lätt

ledde till förslag på alltmer förfinande modeller med allt mindre kontakt med verkligheten - som ändå är så enkel som pengar in och pengar ut.

Ett tredje villospår var förhoppningsspåret; det kommer att rätta till sig med tiden, marknaden går upp, åtgärder inom portföljföretagen börjar bita etc. Här blir det ordförandens roll att påminna om att "In the long run we're all dead", som Keynes sa. Till denna grupp av irrläror hör också tron att det finns en enda åtgärd, ett alexanderhugg som löser problemet i en handvändning. Men Alexander blev ju inte så långlivad. Och det finns inga genvägar till kostnadskontroll, den kommer genom många små åtgärder och förhållningssätt. Här mer än någonsin måste man akta sig för de stora dragen och de föregivet enkla lösningarna.

Ett fjärde spår, som förvisso är reellt, men inte riktigt så krångligt som det kan utges för att vara, är likabehandlingsprincipen mellan aktieägare. En ägare ska inte favoriseras för att den är stor. Fast å andra sidan inte heller straffas för detta. I upplösningen av de mycket nära banden mellan oss och East Capital har mycket tid gått åt till att simulera effekterna av olika utfall för olika aktieägargrupper. Som så ofta när man gör komplexa simuleringar blir utfallen snabbt till en djungel. Ordförandens roll blir då att ständigt kräva förenklingar, så att alternativen i sina inledande faser blir tydliga. Gradvis kan sedan komplikationer föras in och diskussionen smygkas mot något mera verklighetsnära, utan att läsas på vägen av alltför tidiga positionstagningar.

Slutligen kan kanske var och en med erfarenhet av styrelsearbete ungefär föreställa sig vad som egentligen ligger bakom den torra siffran 24 styrelsemöten. Det har på alla styrelsemedlemmar, liksom på företagsledningen, ställts stora krav på tålamod, energi till nya tag, och inte minst rent sittfläsk. Faktiskt det jobbige styrelseår jag varit med om.

Hårt arbete ger resultat

När vi nu finner fotfäste som bolag med egen förvaltning, på en marknad vi känner djup tillförsikt till, vill jag särskilt tacka företagsledningen, Mia, Lena och Kestutis. Utan era insatser och er aldrig sviktande lojalitet, hade vi inte rott dessa stora förändringar i land! Mia går dessutom vidare till andra uppgifter i och med vårens stämma. Hon kan göra det i förvisningen att lämna bakom sig ett utomordentligt väl utfört arbete under omständigheter som ofta måste beskrivas som utmanande.

Ser vi tillbaka på år 2016 kan vi också se att vårt arbete börjar krönas med framgång. Till 2015 års kursuppgång på 22 procent kan läggas en kursuppgång på 33 procent under 2016. Som framgår av diagrammet nedan har också aktieägarna haft en konkurrenskraftig direktavkastning under de senaste åren.

Och kostnaderna? De sänktes med 40 procent och är nere på en löpande nivå på 1,8 procent av NAV. Vi är inte riktigt där vi vill vara än, men vi är på god väg. Så också med substansrabatten, som fortfarande är på en nivå som styrelsen känner sig okomfortabel med. Men den har ändå halverats från 40 till 20 procent under 2016. Vilket vi i någon mån kan tolka som ett kvitto på att vi är på rätt väg.

Lars O Grönstedt
Styrelseordförande



Hilton Tallinn Park Hotel köptes 2016 av East Capital Baltic Property Fund III och är det första Hilton-hotellet i Baltikum, som även huserar Olympics flaggskeskasino.

Slutet är början på något nytt

2016 var ett transformationsår. Bland annat blev vi ett självförvaltad investmentbolag. Vi avslutade investeringsavtalet med East Capital och sänkte våra kostnader kraftigt samtidigt som vi började bygga upp en egen förvaltningsorganisation. Vi sålde Starman för nästan två gånger investerat kapital och fortsatte med våra fastighetsinvesteringar i Baltikum där vi påbörjade utvecklingen av en tredje skyskrapa i 3 Burės i Vilnius. Portföljombudningen från fondinvesteringar i noterade tillgångar till investeringar i fastigheter och private equity accelererades ytterligare och vid årets slut stod fonder med noterade aktier för mindre än en femtedel av portföljen. 2016 var även året då vi tog krafttag mot substansrabatten och lanserade ett återköpsprogram kopplat till rabatten, som nästan halverades.



Mia Jurke
VD

Flera ljuspunkter bland innehaven och fortsatt renodling av portföljen

I stort utvecklades alla våra innehav väl under året. Den enskilt största ökningen stod Melon Fashion Group för, som under årets andra halva förbättrade sina bruttomarginaler tack vare rubelns återhämtning och lägre inköpskostnader. Detta tillsammans med framgångsrika kostnadsbesparingar och en generell förbättring i den ryska ekonomin bidrog till en positiv omvärdering. Fastighetssegmentet utvecklades stabilt under året tack vare goda rörelseresultat och värdeökningar. Bland de noterade innehaven gick den makedonska banken Komercijalna Banka Skopje starkast.

Under året genomfördes flera stora förändringar i portföljen. Starman, vid årets början vår största investering, såldes med en genomsnittlig årsavkastning om 24 procent. När investeringen gjordes 2013 såg vi, förutom ett välskött bolag med god lönsamhet, också ett konsolideringscase i den baltiska kabel-tv och bredbandsmarknaden, en strategi som också genomfördes med finansiering från oss. Försäljningsbeslutet togs i valet mellan att fortsätta konsolideringen, vilket hade krävt ytterligare investeringar, eller att realisera den värdeökning som skapats. Investeringen var redan betydande i relation till den totala portföljen så valde vi det senare, vilket i slutändan gav en exit-vinst om 37,5 MEUR.

Den generella avyttringen av fonder med noterade tillgångar fortsatte i hög takt och totalt såldes fonder för närmare 34 MEUR. Detta innebar att kvarvarande investeringar i dessa

fonder motsvarade mindre än en femtedel av portföljen vid årets slut, en vikt som kommer minska ytterligare under 2017.

Tydligt fokus mot fastigheter och Baltikum

På investeringssidan var fokus under 2016 på den baltiska fastighetsmarknaden. Dels påbörjades utvecklingen av en tredje skyskrapa i vår direktägda fastighet 3 Burės i Vilnius. Byggnaden ska stå klar i slutet av 2018 och med 98 procent av ytan redan förhyrd till Swedbank och Visma, förväntar vi oss goda kassaflöden när den står färdig. Portföljen utökades med ytterligare tre fastigheter via fondinnehaven; Mustamäe Keskus i East Capital Baltic Property Fund II, och Vesse Retail Centre och Hilton Tallinn Park Hotel i Baltic Property Fund III. Nya investeringar i kombination med värdetilväxt i befintliga innehav innebär att fastigheter var vårt största segment vid årets slut, i linje med den strategiska omvandlingen av bolaget.

Det är också inom den baltiska fastighetssektorn vi ser de mest intressanta möjligheterna framöver. Efterfrågan fortsätter vara hög på moderna lokaler i bra lägen i huvudstäderna där nordiska och internationella företag fortsätter att etablera s.k. shared service centers. Dessutom är länderna i gott skick med god och balanserad tillväxt och makroekonomisk stabilitet, vilket ger en bra bas för fastighetsinvesteringar. Detta, tillsammans med attraktiv direktavkastning och bra finansieringsvillkor ger en stor potential för attraktiv riskjusterad avkastning just här, inte minst för en långsiktig investerare som East Capital Explorer. Givet vår starka kassaställning ligger nu fokus på

förvärv av riktigt bra fastigheter för att på sikt bygga upp en stark portfölj.

Dags att ta farväl

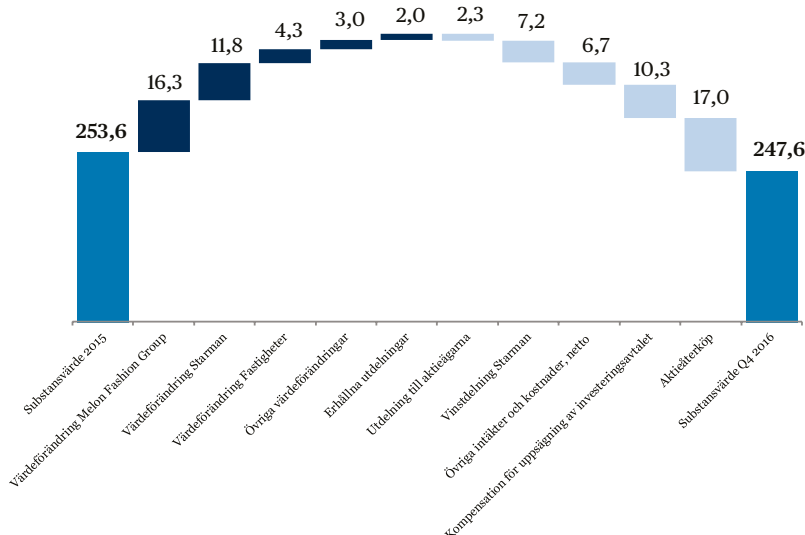
Vi har kommit en lång väg sedan jag kom till East Capital Explorer 2011. Förvaltningen av portföljen var då outsourcad, vi var exponerade mot 300-400 främst noterade bolag över hela Östeuropa, huvudsakligen indirekt ägda via fonder. Substansrabatten pendlade runt 40 procent.

När strategin renodlades mot onoterade tillgångar 2013, skapades förutsättningarna för det East Capital Explorer är idag - en fokuserad investerare med egen förvaltningsorganisation, effektiv och transparent struktur och en väsentligt lägre substansrabatt. Det finns mer kvar att göra och bevisa. Grunden är lagd och det är tid för någon ny att slutföra bygget. Det har varit en fantastisk resa att vara delaktig i. Och det är många fantastiska personer som har bidragit för att ta oss dit East Capital Explorer är idag.

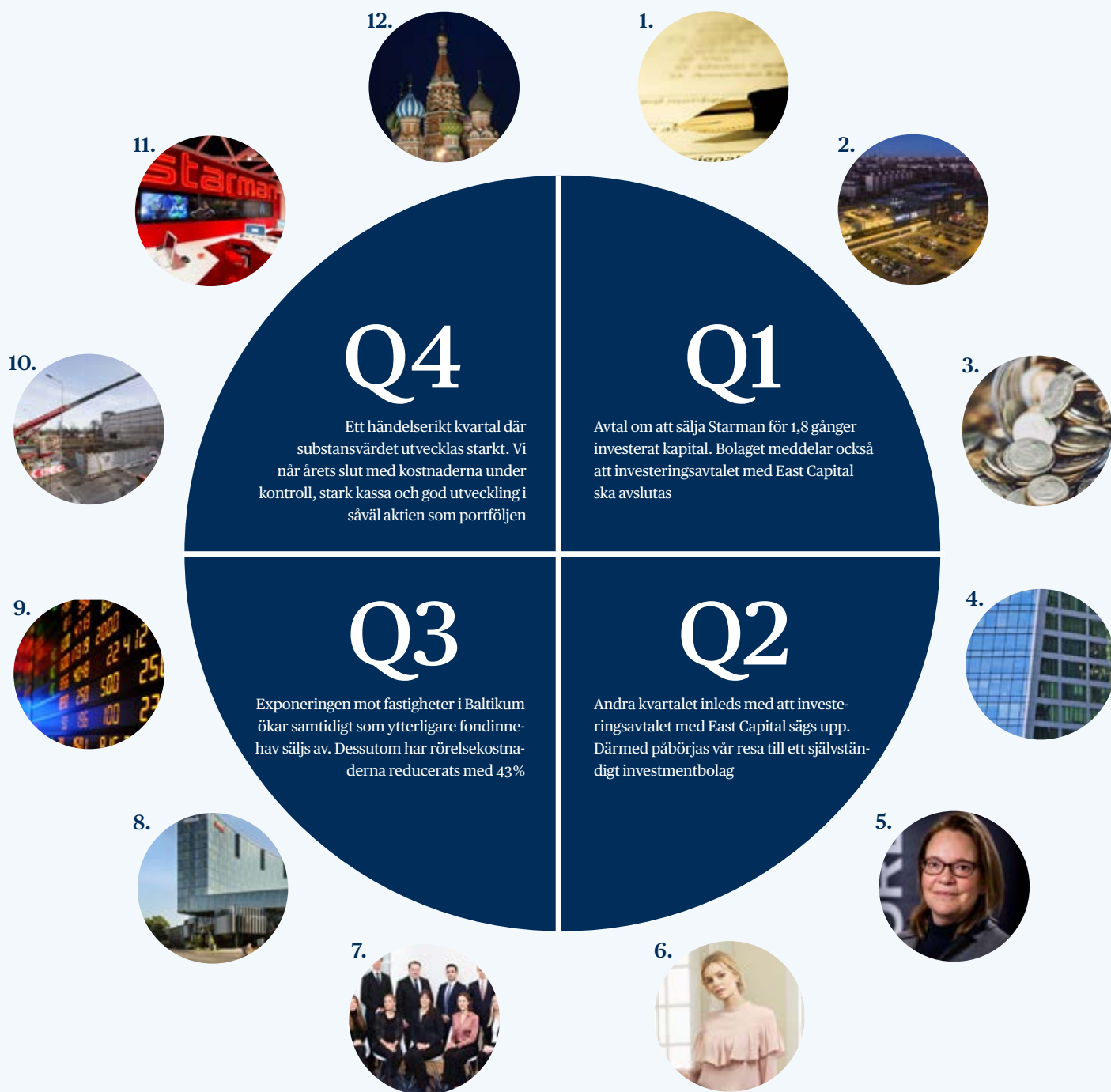
När nu bolaget tar sitt nästa steg genom att fokusera strategin ytterligare mot primärt direktägda och högklassiga fastigheter i de baltiska huvudstäderna, görs detta med en stark finansiell ställning och goda möjligheter att fortsätta uppbyggnaden av en väl anpassad organisation med rätt kompetens. För att ta bolaget vidare till nästa fas är det dags för någon annan att ta över som VD.

Mia Jurke
VD

Förändring i substansvärdet 2016, MEUR



Viktiga händelser under 2016



Q1

1. Tillsammans med East Capital presenteras en uppsägning av investeringsavtalet

2. Portföljen utökas med två fastigheter via East Capital Baltic Property Fund II och III; Mustamäe Keskus och Veske Retail Centre, båda i Tallinn

3. En utdelning för 2015 på 0,80 SEK, eller 0,09 EUR, föreslås till årsstämman

Q2

4. Ett återköpsprogram för att tygla substansrabatten införs och motsvarande 4,3 % av utstående aktier återköps under kvartalet

5. Nadya Wells väljs in som ny styrelseledamot i ECEX styrelse

6. I linje med strategin att ytterligare fokusera portföljen säljs 7,0 MEUR i fondinnehav av. MFG skrivs ned med 10 % (i RUB) pga svagare försäljningstillväxt

Q3

7. En egen investeringsorganisation med fyra nya anställda tillsätts

8. 4,8 MEUR investeras i East Capital Baltic Property III i och med fondens köp av Hilton Park i Tallinn

9. Fondinnehav för ytterligare 19,7 MEUR säljs av, samtidigt återköps motsvarande 3,2 % av utstående aktier

Q4

10. Byggnationen av ett tredje torn i anslutning till 3 Burès inleds. 70 % av den uthyrbara ytan är redan uthyrd till Swedbank

11. Efter en långdragen process färdigställs till slut försäljningen av Starman som ger 83,6 MEUR till kassan och en genomsnittlig avkastning på 24 %

12. MFG värderas upp med 40,9 % (i RUB) till följd av en starkt rubel, förbättrad lönsamhet och minskad geopolitisk risk

Miljö för innovation i Baltikums huvudstäder



Kestutis Sasnauskas
Chefsförvaltare, CIO

Återupprepar sig historien?

Utvecklingen under de drygt tjugo år som jag har arbetat med investeringar i Baltikum har varit imponerande och stundtals dramatisk. Estland, Lettland och Litauen har inte bara anslutit sig till EU, NATO och EMU, men dessutom har BNP per capita i de tre länderna, med totalt 6,1 miljoner invånare, tredubblats i reala termer, disponibla inkomster femfaldigats och börsindex åttafaldigats. Och allt detta trots nedgången efter den senaste finanskrisen 2009, där BNP krympte 15 procent och fastighetssektorn drabbades särskilt hårt.

När det var som mörkast på fastighetsmarknaden i Baltikum steg vakanserna till 20-30 procent, marknadshyrorna sjönk med motsvarande siffror och likviditeten försvann så gott som helt. Idag har hyror och vakanser, transaktionsvolymerna och direktavkastningskrav letat sig tillbaka och är nu på liknande nivåer som före finanskrisen. Upprepar sig historien? Vi tror inte det, eftersom Baltikum är annorlunda idag. Innan krisen drogs länderna med bytesbalansunderskott på över tio procent, lånefinansiering var lättillgänglig för alla och tillväxten var i paritet med den i Kina.

De baltiska länderna är väsentligt annorlunda idag jämfört med före den senaste finanskrisen. Idag är ekonomierna finansiellt balanserade med förutsägbar politik och en företagsvänlig reformagenda. För en långsiktig investerare som East Capital Explorer erbjuder Baltikumscenariot en attraktiv riskjusterad avkastning.

Idag är de makroekonomiska obalanserna borta, kreditgivningen åtstramad och tillväxten balanserad, driven av både inhemsk efterfrågan och export. Den politiska inriktningen är förutsägbar och fokuserad på fortsatta reformer. Det enskilt största och över tid mest allvarliga hotet mot regionen är den demografiska trenden. Men även om länderna i sig har minskande och åldrande befolkningar, så växer de tre huvudstäderna. Vad gäller det geopolitiska läget, torde ländernas NATO-medlemskap minska risken för yttre angrepp. Investerarkollektivet verkar hålla med - såväl aktie- som fastighetsmarknaden har haft en stabil utveckling de senaste åren.

Goda tillväxtförutsättningar

Den lägre och mer hållbara BNP-tillväxten om 2-3 procent som vi sett de senaste åren, fortfarande bland de högsta i euro-området, gynnar det baltiska företagsklimatet, vilket i sin tur skapar en bra grund för hyresutvecklingen på den kommersiella fastighetsmarknaden. Vakanserna är idag låga och många hyreskontrakt ligger på hyresnivåer långt under de för nyuthyrning, vilket innebär att existerande fastigheter successivt kan höja sina hyresintäkter. Utvecklingsaktiviteten är visserligen hög men de flesta fastigheter som byggs har hög uthyrningsgrad och nya, ofta internationella hyresgäster. Ett sådant exempel är vårt

eget utvecklingsprojekt i 3 Bures i Vilnius; 98 procent av det tredje tornet som kommer stå klart under slutet av 2018 är redan på förhand uthyrt. Den litauiska huvudstaden sticker ut i Baltikum efter att ha lyckats attrahera många internationella företag för att etablera så kallade shared service centers. Här finns utbildade och språkkunniga talanger, samtidigt som löne- och hyresbilderna är konkurrenskraftiga. Vi ser fortsatt efterfrågan på det här området, som vi på sikt förväntar oss skapa en miljö för innovationer och start-ups som i sin tur ökar efterfrågan på kontor.

Solitt investeringscase

Vi tilltalas även av det generella gapet mellan direktavkastning och lånekostnad, vilket är större i Baltikum än på många andra jämförbara marknader. Kreditvillkoren för fastighetsfinansiering i Baltikum liknar de i Sverige, men direktavkastningen ligger ungefär två procentenheter högre. Det är å ena sidan naturligt med tanke på den mindre storleken och lägre likviditeten på den baltiska fastighetsmarknaden, men gör å andra sidan den finansiella kalkylen för en långsiktig investerare som East Capital Explorer särskilt attraktiv.

Kestutis Sasnauskas
Chefsförvaltare, CIO

3 Burės i Vilnius med sin låga vakans, stadigt stigande hyresnivåer och många internationella hyresgäster, illustrerar trenden på den baltiska fastighetsmarknaden väl. 3 Burės förvärvades av East Capital Explorer 2014.



Mustamäe Keskus köptes 2016 av East Capital Baltic Property Fund II och är ett 13 500 kvm stort shoppingcenter utvecklat i Mustamäe bostadsområde i Tallinn. Centret huserar bland annat livsmedelsbutiker, biograf, gym och restauranger.



Ett renodlat baltiskt fastighetsbolag

Efter att ha ägnat större delen av 2016 åt att bygga upp det nya självständiga East Capital Explorer, med ökad transparens och egen förvaltningsorganisation, är det dags för nästa större steg, som är att koncentrera inriktningen ytterligare med siktet inställt på att bli ett renodlat baltiskt fastighetsbolag. Det betyder att vi med tiden ska sälja alla private equity- och noterade innehav, ett arbete vi redan har påbörjat och tagit en bra bit. Medlen ska sedan successivt användas för att utöka och förstärka vår befintliga fastighetsverksamhet i Baltikum.

Beslutet att bli ett renodlat fastighetsbolag är en följd av en omfattande analys av marknadsläget i Baltikum sammanvägd med en bedömning av vår interna förmåga att som medelstort investmentbolag kunna nå en kostnads-effektivitet i förvaltningen och därmed uppnå en långsiktigt attraktiv avkastning till våra aktieägare. Sammantaget har det lett fram till beslutet att renodla verksamheten mot en typ av tillgång och mot den region som vi finner mest attraktiv.

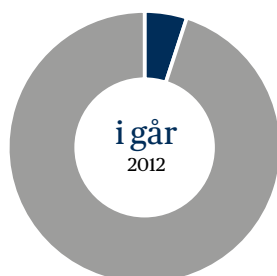
Baltikum som region erbjuder en unik mix av bra tillväxt, finansiell stabilitet, attraktiva värderingar och god upplåningsmöjlighet. Sedan de baltiska länderna gick med i euro-

samarbetet har räntenivåerna och likviditeten i regionen förbättrats väsentligt. Detta har skapat en positiv atmosfär för tillväxt som vi bedömer kommer att bestå under många år framöver. Samtidigt är yield-nivåerna (direktavkastningen) för fastigheter i Baltikum väsentligt högre än för motsvarande fastigheter i både Stockholm och Helsingfors, något som skapar utrymme för ett högre förvaltningsnetto än vad som är möjligt på andra marknader.

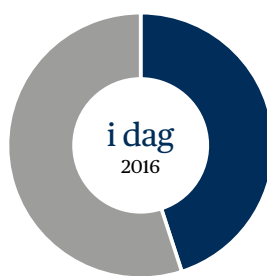
Kombinationen av att kunna låna till en låg ränta och sedan investera i fastigheter med attraktiv yield är en stark bidragande faktor till att vi valt att satsa på Baltikum. För att

kunna kapitalisera på detta till en så låg risk som möjligt satsar vi på kommersiella A-klass-fastigheter på centrala lägen i de baltiska huvudstäderna. Förutom låg risk erbjuder även A-klass möjlighet till högre hyresnivåer när köpstarka nordiska och andra utländska företag utlokaliserar verksamheter till regionen. Ett bra läge håller även nere vakansgraden i sämre tiden, vilket skapar en jämn intjäningsförmåga och stabila kassaflöden för framtida utdelning.

Geografiskt skifte mot Baltikum



● Baltikum 5%
● Övriga länder 95%

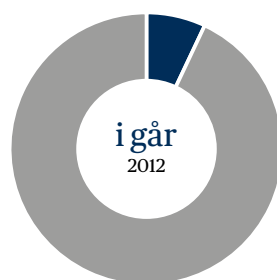


● Baltikum 45%
● Övriga länder 55%

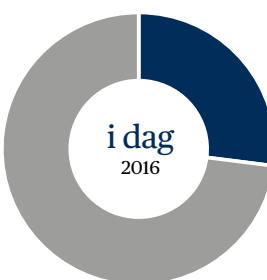


● Baltikum 100%
● Övriga länder 0%

Transformationen: Fokusskifte mot fastigheter



● Fastigheter 7%
● Övriga innehav 93%



● Fastigheter 27%
● Övriga innehav 73%



● Fastigheter 100%
● Övriga innehav 0%

Marknadsläget i Baltikum

Varför väljer vi att investera i Baltikum? I korthet går det ut på ländernas kombination av växande näringsliv, underutvecklat fastighetsbestånd, välutbildad arbetskraft, låga kostnader och stabila finanser. I Estland, Lettland och Litauen pågår likt i övriga västvärlden en urbaniseringstrend med inflyttning till de större städerna där jobb, utbildning och löner lockar. Detta gör det i sin tur attraktivt för utländska tjänsteföretag att etablera sig i de baltiska huvudstäderna, som fortsätter att växa. Ländernas låga statsskulder och sunda BNP-tillväxt talar för en lägre risk.

Hur återspeglas detta på fastighetssektorn?

1. Låga vakanser med försiktigt stigande hyresnivåer minskar risken

Under senare år har vi sett en kraftig minskning av vakansgraden i samtliga baltiska huvudstäder. Detta har resulterat i stabila men försiktiga hyreshöjningar. Den uppbyggda efterfrågan talar för en fortsatt positiv trend, särskilt i Tallinn och Vilnius.

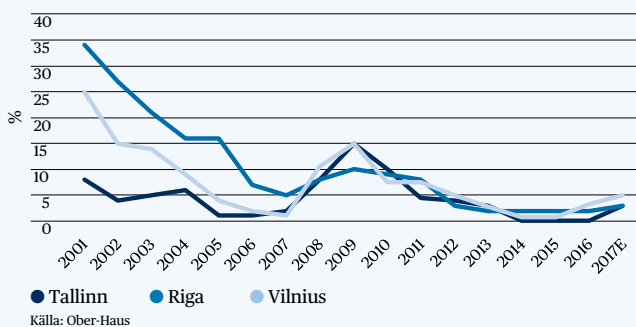
2. Attraktiv arbetskraft för utländska tjänsteföretag

Vi ser även en tydlig trend att fler och fler nordiska och andra utländska bolag, framför allt inom tjänstesektorn, utlokalisera delar av sina verksamheter till regionen. Ofta handlar det om stödfunktioner och IT. I slutet av 2016 valde exempelvis Swedbank att utlokalisera en del av sin kundsupport till Vilnius och till 3 Burės-komplexet. Regionen har en lönenivå som är lägre än andra delar av EU samtidigt som utbildningsgraden är hög. Utländska företag är vanligtvis vana vid en hög standard på kontors- och butikslokaler, vilket innebär att de oftast flyttar in i premiumsegment.

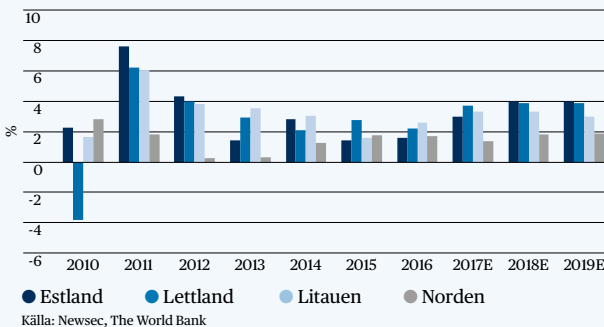
3. Stabil BNP-tillväxt och sunda finanser

BNP-tillväxten i regionen var före finanskrisen mycket hög i samtliga länder i Baltikum. Efter att först ha fallit kraftigt till följd av finanskrisen har tillväxten i de tre länderna under de senaste åren återhämtat sig till mer hållbara nivåer runt 2-3 procent, vilket har varit bland de högsta i EMU-området de senaste åren. Statsfinanserna är sunda med statsskuld motsvarande 10 procent av BNP i Estland, och 40 procent i Lettland och Litauen. Även banksektorn, som genomgick ett stälbad efter finanskrisen, har återhämtat sig. Upplåningen är hos stabila nordiska banker till samma villkor som svenska fastighetsbolag.

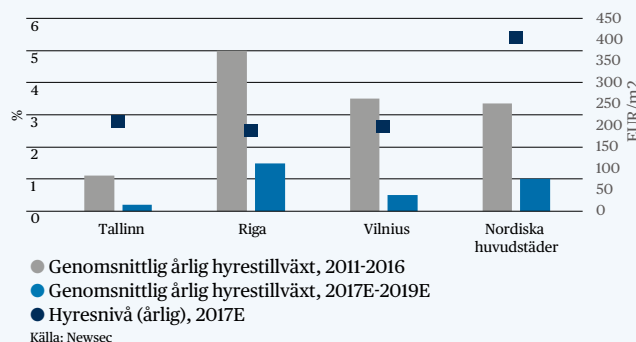
Vakansgrad, kontor i A-klass



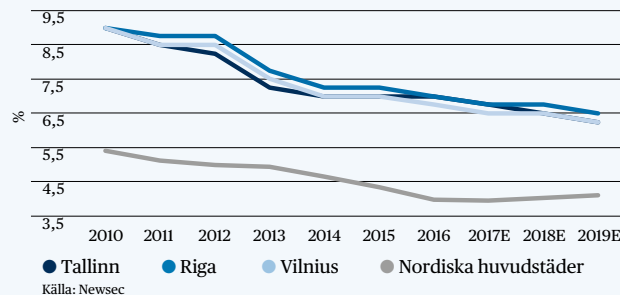
BNP-tillväxt, årlig procentuell förändring



Hyresnivå, kontor i A-klass (CBD)



Direktavkastning, kontor i A-klass



Så här skapar vi värde till aktieägarna

East Capital Explorer strategiska inriktning framöver är på fastigheter i Baltikum. Som en stark och aktiv ägare är vi väl positionerade för att påverka och stödja utvecklingen i de fastigheter som vi investerar i, vilket skapar goda förutsättningar för en stabil och bra avkastning för våra aktieägare.

Case 3 Burès

Investeringsår: 2014

Investerat kapital: 23 MEUR

Fastighetsvärde: 67 MEUR

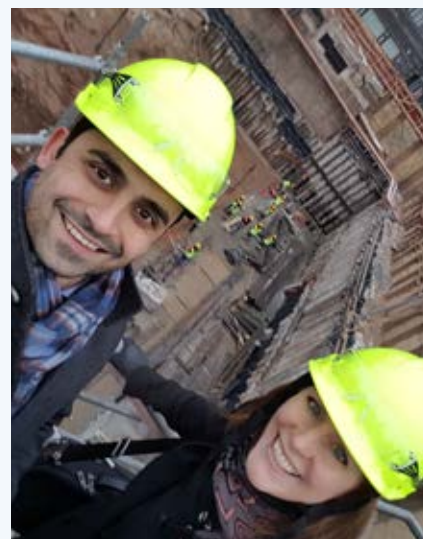
Verkligt värde (NAV): 30 MEUR

Årlig avkastning: 12%

I maj 2014 förvärvade vi kontorsfastigheten 3 Burès i centrala Vilnius. Sedan förvärvet har byggnaden renoverats och fått nytt namn, vakansgraden har sänkts från en redan låg nivå samtidigt som snitthyran har stigit. 24 procent av hyreskontrakten har ändrats eller förnyats, med i snitt 25 procent högre hyror, och parallellt med den aktiva förvaltningen av de existerande två kontorsbyggnaderna (28 400 kvm) har vi påbörjat konstruktionen av en tredje byggnad om 13 000 kvm på den intilliggande mark som ingick i förvärvet.



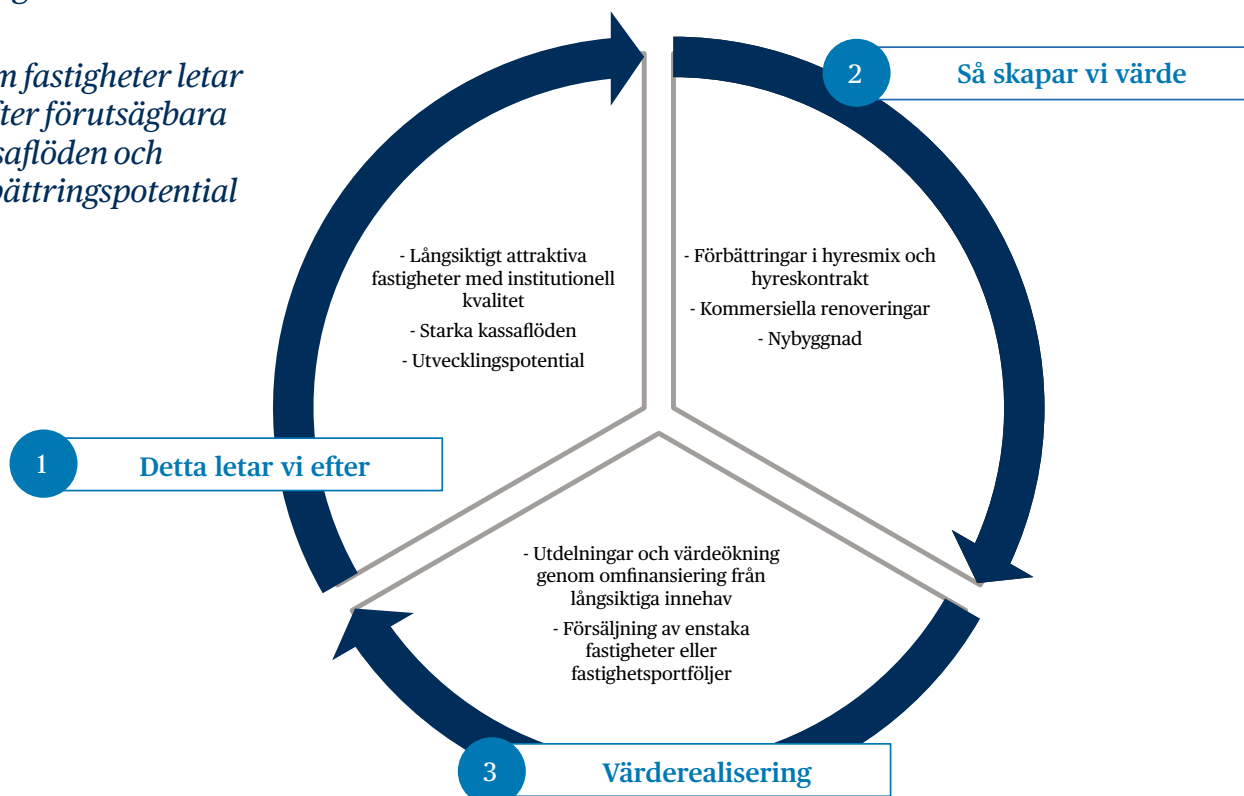
East Capital Explorer gjorde sin första fastighetsinvestering i och med 3 Burès 2014.



Farzad Bahador och Lena Krauss besöker bygget av det tredje tornet.

Fastigheter

Inom fastigheter letar vi efter förutsägbara kassaflöden och förbättringspotential



East Capital Explorer-aktien

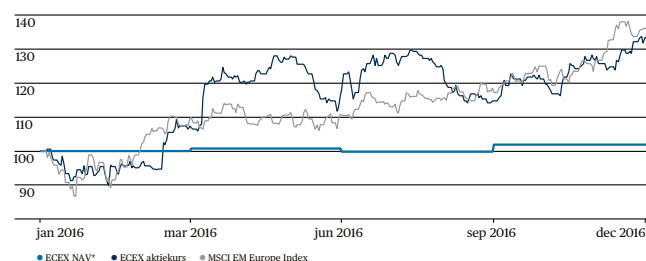
Fakta

Noterad på	Nasdaq Stockholm, Mid Cap
Noterad sedan	9 november 2007
ISIN-kod	SE002158568
GICS-kod	40203010
Ticker	ECEX
Reuters	ECEX.ST
Bloomberg	ECEX SS Equity
Senaste aktiekurs	www.eastcapitalexplorer.com

Nyckeltal per 31 december 2016

	EUR	SEK
Substansvärde (NAV) per aktie	9,7	93
Stängningskurs per aktie	7,0	66,75
Substansvärdets utveckling per aktie 2016	7,4%	12,4%
Aktiekursens utveckling 2016 (justerat för utdelning)	27,3%	33,2%

East Capital Explorer jämfört med index helåret 2016, SEK



East Capital Explorer jämfört med index de senaste tre åren, SEK



Substansvärdets och aktiens utveckling	2016	2015	2014	2013	2012
Substansvärde per aktie, EUR	9,67	9,00	8,73	9,85	9,10
Substansvärde per aktie, SEK	93	82	83	87	78
Substansvärde den 31 december, MSEK	2 372	2 322	2 475	2 749	2 582
Substansvärde per akties utveckling under året, utdelningsjusterat, SEK	13 %	-0 %	-6 %	12 %	2 %
Aktiekurs vid årets slut, SEK	66,75	50,75	42,50	62,25	49,00
Lägsta betalt, SEK	45,10	41,50	41,80	44,60	43,20
Högsta betalt, SEK	67,50	62,00	67,25	64,75	57,50
Börsvärde vid årets slut, MSEK	1 880	1 429	1 273	1 956	1 618
Aktiekursens utveckling under året, justerat för utdelning och inlösenprogram, SEK	33 %	22 %	-30 %	27 %	-7 %
Överkurs/underkurs mot NAV per den 31 december	-28 %	-38 %	-49 %	-29 %	-37 %
Genomsnittlig överkurs/underkurs under året	-30 %	-39 %	-37 %	-42 %	-35 %
Total omsättning, antal aktier, miljoner	14,0	8,7	12,8	14,8	10,0
Genomsnittlig daglig omsättning, antal aktier	55 510	34 490	51 420	59 219	39 985

Utveckling för relevanta jämförelseindex

MSCI Emerging Markets Europe Total Return Index, EUR	30 %	-7 %	-20 %	-9 %	22 %
MSCI Emerging Markets Europe Total Return Index, SEK	36 %	-8 %	-14 %	-5 %	19 %

Aktiekapital och antal aktier

Aktiekapital den 31 december, EUR	3 655 371	3 653 897	3 650 155	3 639 711	3 630 535
Antal aktier den 31 december, totalt	28 161 563	28 476 792	29 943 260	31 424 309	33 024 595
Antal aktier den 31 december, exklusive återköpta aktier	25 604 463	28 161 563	29 943 260	31 424 309	33 024 595
Genomsnittligt antal aktier	27 026 616	29 337 616	31 839 341	33 071 440	36 196 517

Ägarstruktur

Antal aktieägare den 31 december	5 205	5 293	6 352	9 534	9 617
% aktieäggande utanför Sverige	44 %	43 %	42 %	47 %	37 %

De 10 största ägarna ¹ per den 31 december 2016 ¹		
	Antal aktier	Innehav, %
East Capital & Partners	5 898 337	20,9
RBC Investor Services bank SA	1 998 064	7,1
Fidelity Nordic Fund	1 420 992	5,0
SIX-SIS AG	1 214 184	4,3
CBNY Norges Bank	829 839	3,0
JPM Chase NA	586 570	2,1
State Street Bank & Trust	557 770	2,0
Nordea Investment Funds	499 900	1,8
Försäkringsaktiebolaget Avanza Pension	487 841	1,7
Nordnet pensionsförsäkring	450 826	1,6
Summa 10 största aktieägarna	13 944 323	49,5
Övriga aktieägare	14 217 240	50,5
Summa	28 161 563	100,0

¹ En majoritet av aktierna som ägs av utländska aktieägare är registrerade hos förvaltare. Svenska aktieägare kan också registrera sitt innehav genom förvaltare. Detta innebär att de verkliga aktieägarna inte är officiellt registrerade.

Kursutveckling och omsättning

Under 2016 steg aktiekursen (SEK) med 32 procent i nominella termer och med 33 procent justerat för utdelning, vilket kan jämföras med MSCI Emerging Markets Europe (SEK) som ökade med 36 procent. Högsta slutkurs noterades den 30 december till 67,50 SEK och lägsta den 1 februari till 45,10 SEK. Börsvärdet per den 31 december 2016 uppgick till 1 880 MSEK, eller 196 MEUR.

Omsättning

Under 2016 omsattes totalt 14 044 079 East Capital Explorer-aktier, varav Nasdaq Stockholm svarade för 100 procent av omsättningen. Den genomsnittliga dagsvolymen uppgick till 55 510 aktier motsvarande drygt 3,4 MSEK.

Aktiekapital

Per den 31 december 2016 uppgick aktiekapitalet i East Capital Explorer till 3,66 MEUR (3,65 MEUR) fördelat på 28 161 563 (28 476 792) aktier. Skillnaden i antalet utestående aktier jämfört med vid föregående årsslut är hänförlig till makulerade aktier under 2016.

Större aktieinnehav

East Capital Explorer har en aktieägare, East Capital, som genom direkta och indirekta aktieinnehav representerar minst en tiondel av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. East Capital-gruppens innehav uppgick den 31 december 2016 till 20,9 procent av aktierna.

Rösträtt

Varje aktie i East Capital Explorer berättigar till en röst. Bolagsordningen innehåller inga begränsningar i fråga om hur många röster varje aktieägare kan avge vid en bolagsstämma.

Aktieåterköp

Den 20 maj 2016 initierades ett återköpsprogram av bolagets egna aktier så länge som aktien handlas med en rabatt över 20 procent mot senast publicerade substansvärde i svenska kronor. Bolaget har ett mandat att återköpa upp till 10 procent av de utestående aktierna. Under perioden 20 maj - 31 december 2016 återköpte Bolaget 2 557 100 aktier motsvarande 9,08 procent av Bolagets utestående aktier till ett värde motsvarande 17,0 MEUR och till en snittkurs på 62,62 kr per aktie.

Ägarfördelning efter storlek på innehav				
Antal aktier per innehav	Antal aktieägare	% av aktieägare	Summa antal aktier	% av antal aktier och röster
1 - 500	4 208	80,8	509 883	1,8
501 - 1 000	359	6,9	283 689	1,0
1 001 - 5 000	403	7,7	1 064 161	3,8
5 001 - 10 000	90	1,7	678 485	2,4
10 001 - 15 000	29	0,6	352 108	1,3
15 001 - 20 000	18	0,4	320 707	1,1
20 001 -	98	1,9	24 952 530	88,6
Summa	5 205	100,0	28 161 563¹	100,0

¹ Inklusive företagets återköpta aktier

Ägarfördelning per land (5 största, %)



Utdelning

Den 21 april 2015 antogs en ny utdelningspolicy, enligt vilken minst 50 procent av de utdelningar som erhålls från portföljen ska delas ut till aktieägarna. Med en utdelning som bas kan även inlösenprogram och aktieåterköp användas från tid till annan för att stärka aktieägarvärdet.

East Capital Explorer kommer att föreslå till årsstämman 2017 att betala en ordinarie utdelning för 2016 om 0,90 SEK (0,80 SEK) per aktie, motsvarande 0,09 EUR (0,09 EUR) per aktie.

Substansvärde

East Capital Explorers substansvärde per aktie beräknas som värdet på summan av tillgångar (alla investeringar plus alla andra tillgångar, såsom likvida medel) minus skulder delat med antalet utestående aktier, exklusive eventuella av bolaget återköpta aktier. Det totala substansvärdet publiceras i bolagets delårsrapporter.

Omräkning av substansvärde till SEK och aktiekurs till EUR görs enbart av informationsskäl, och kan därför variera beroende på tidpunkt och källa. East Capital Explorer tillämpar kurserna från Reuters vid dagens slut.



Information till våra investerare uppdateras kontinuerligt på www.eastcapitalexplorer.com

Vilnius är Litauens huvudstad och landets största stad, med runt 550 000 invånare.



2

Vår portfölj

Introduktion

Portföljöversikt	18
------------------	----

Private Equity

Melon Fashion Group	21
Trev-2 Group	22

Fastigheter

3 Burés	25
East Capital Baltic Property Fund II	26
East Capital Baltic Property Fund III	28

Noterade tillgångar

Komerčijalna Banka Skopje	31
East Capital Deep Value Fund	31

Kortfristiga placeringar

East Capital Global Frontier Markets Fund	32
---	----

Portföljöversikt

East Capital Explorers portfölj är aktivt förvaltat och består av private equity 20 procent, fastigheter 27 procent, noterade tillgångar 16 procent och kortfristiga investeringar 38 procent. De största geografiska exponeringarna är mot Baltikum med en vikt på 45 procent, Ryssland 28 procent och Balkan 14 procent.

Portföljen den 31 december 2016					
	Värde 31 dec 2016, MEUR	Substans- värde/Aktie, EUR	% av Substans- värde	Värde 31 dec 2015, MEUR	Värde- förändring jan-dec 2016, % ¹
Private equity					
Melon Fashion Group	42,9	1,67	17,3	26,5	63,4
Trev-2 Group	5,7	0,22	2,3	6,2	-3,6
Summa private equity	48,6	1,90	19,6	32,7	50,7
Fastigheter					
3 Burés	30,4	1,19	12,3	27,6	9,1
East Capital Baltic Property Fund II	27,8	1,09	11,2	26,8	7,1
East Capital Baltic Property Fund III	8,8	0,35	3,6	3,3	9,4
Summa fastigheter	67,1	2,62	27,1	57,7	8,3
Noterade tillgångar					
East Capital Deep Value Fund	28,7	1,12	11,6	40,3	1,4
Komercijalna Banka Skopje	10,7	0,42	4,3	8,6	29,4
Summa noterade tillgångar	39,4	1,54	15,9	48,9	6,3
Kortfristiga placeringar					
East Capital Frontier Markets Fund	10,2	0,40	4,1	31,1	2,5
Övriga kortfristiga placeringar ²	1,5	0,06	0,6	73,2	16,2
Kortfristiga placeringar	11,7	0,46	4,7	104,3	12,1
Likvida medel	83,5 ³	3,26	33,7	10,5	
Summa likvida medel och kortfristiga placeringar	95,2	3,72	38,5	114,8	
Summa portföljen	250,2	9,77	101,1	254,2	
Övriga tillgångar och skulder, netto	-2,7	-0,11	-1,1	-0,6	
Substansvärde	247,6	9,67	100,0	253,6	7,4 ⁴

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 Inkluderar East Capital Bering Ukraine Fund Class R. 31 december 2015 ingick även Starman till ett värde av 71,8 MEUR

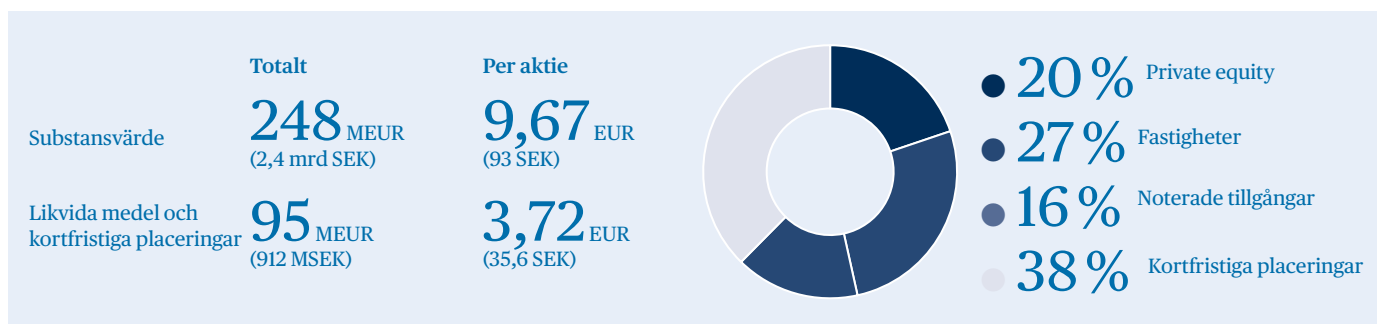
³ Försäljningen av Starman gav en nettolikvid på 76,9 MEUR i fjärde kvartalet 2016

⁴ Utvecklingen av substansvärde per aktie

Antalet aktier använt i Substansvärde/aktie 31 dec 2016 är 25 604 463 och är justerat för återköpta aktier som innehas av bolaget

1 EUR = 9,58 SEK den 31 december 2016. Källa: Reuters

Vissa summeringar adderar inte exakt beroende på avrundningar



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

Den 31 december 2016

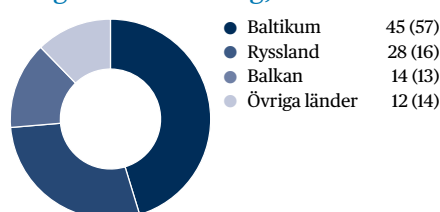
Innehav	Innehavets värde, MEUR	% av substansvärdet	Utveckling 2016, %	Land	Sektor	East Capital Explorer investerat genom
Melon Fashion Group	42,9	17,3	63,4	Ryssland	Konsument	Direktinvestering
3 Burės	30,4	12,3	9,1	Litauen	Fastigheter	Direktinvestering
Komercijalna Banka Skopje	13,0	5,3	29,4	Makedonien	Finans	Direktinvestering East Capital Deep Value Fund
Tänassilma Logistics	6,9	2,8	0,2	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
GO9	6,8	2,7	7,7	Litauen	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Trev-2 Group	5,7	2,3	-3,6	Estland	Industri	Direktinvestering
Mustamäe Keskus	5,6	2,3	14,6	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Metro Plaza	5,1	2,1	-2,1	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Hilton Tallinn Park	4,8	2,0	3,0	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund III
Vesse Retail Centre	4,0	1,6	20,2	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund III
Summa	125,3	50,6				

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

Branschfördelning, %



Geografisk fördelning, %



Tillgångsklasser, %



*Jämförelsesiffror inom parentes avser motsvarande period 2015

I linje med vårt investeringstema är huvuddelen av våra innehav inom sektorer som gynnas av inhemsk tillväxt, såsom detaljhandel, konsumentvaror, fastigheter och finans. Den största förändringen under 2016 var minskningen inom telekom från 32 till 1 procent till följd av försäljningen av Starman, vilket också ledde till en kraftig ökning av likvida medel. Samtidigt ökade andelen fastigheter, till stor del på grund av en värdeökning av fastighetsportföljen men även nya fastighetsinvesteringar. Vidare ökade andelen innehav i konsumentsegmentet, framförallt till följd av värdeökningen i Melon Fashion Group.

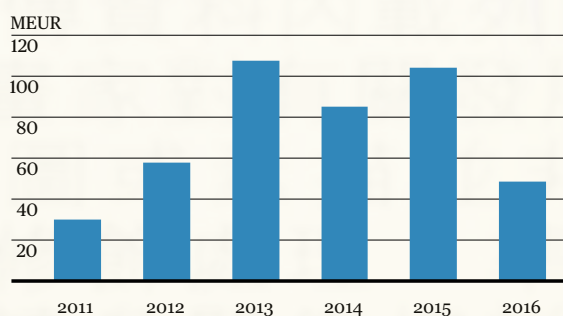
Baltikum utgör vår största geografiska exponering med en portföljvikt om 45 procent, jämfört med 57 procent vid utgången av 2015. Den minskade exponeringen mot regionen beror framför allt på försäljningen av Starman, men kompenseras av värdeökningar och investeringar i våra baltiska fastighetsinnehav. Den ryska andelen har däremot ökat från 16 till 28 procent, till följd av värdeökningen i Melon Fashion Group. Vi har även en betydande andel, omkring 14 procent av portföljen, investerad i Balkanregionen där direktinvesteringen i Komercijalna Banka Skopje är det största innehavet.

Portföljen innehåller private equity (onoterade direktinvesteringar), fastigheter och noterade innehav. Vid årets slut stod private equity för 20 procent och fastigheter för 27 procent av portföljen, vilket kan jämföras med 13 procent (eller 41 medräknat Starman som ingick i segmentet vid slutet av 2015) respektive 22 procent året innan. Den största bidragande värdeökningen skedde under året i Melon Fashion Group medan fastighetsinvesteringarna ökade i värde med i snitt 8 procent. Andelen noterade tillgångar minskade från 19 till 16 procent, till följd av avyttringar.

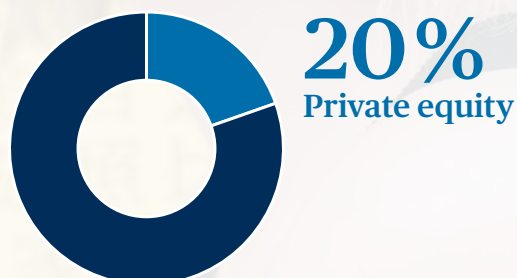
Private equity

» Private equity omfattar direktinvesteringar i onoterade bolag. Målet är att tillvarata attraktiva investeringsmöjligheter där vi som aktiv ägare kan tillföra värde genom stabila kassaflöden och värderealisering i samband med exit. Under 2016 realiserades nästan två gånger investerat kapital i försäljningen av East Capital Explorers dittills största investering Starman för 83,6 MEUR.

Värde private equity-portföljen



Portföljandel



MEUR Innehav	Segment Geografi	Investerings- tillfälle	% av substansvärde	Investerat belopp	Utdeln/ försäljn	Verkligt värde	Kort om investeringen
Melon Fashion Group (DI)    	Konsument Ryssland	Okt-08	17,3 %	28,9	4,1	42,9	Melon Fashion Group (MFG) är väl positionerat för tillväxt med en bred målgrupp under tre starka varumärken: Zarina, befree och Love Republic. MFG kan dra nytta av konsolideringen i den fragmenterade ryska modebranschen och den långsiktiga konsumtionstillväxten
Trev-2 Group (DI) 	Industri Baltikum	Aug-11, Dec-13	2,3 %	7,2	1,8	5,7	Såld 2017. Det estländska anläggningsföretaget Trev-2 Group köptes som ett omstruktureringscase där verksamheten skalats ned med fokus på kärnområdena väganläggningar och vägunderhåll
			19,6 %	36,1	5,9	48,6	+51 % (tot. bruttoavkastning)

DI = Direktinvestering

befree

Melon Fashion Group

East Capital Explorers andel i företaget: 36 %

Bolaget

Melon Fashion Group (MFG) är en av de största och snabbast växande modekedjorna i Ryssland. Vid slutet av 2016 hade företaget 558 butiker under tre varumärken: Zarina, befree och Love Republic. MFG är ett renodlat detaljhandelsföretag där produktionen är utlagd på underleverantörer. I och med företagets starka finansiella ställning kunde MFG i samband med finanskrisen satsa på expansion. Sedan 2008, när East Capital Explorer gjorde sin initiala investering, har bolaget ökat sin omsättning från 2 mdr RUB till 12 mdr RUB 2016.

Utveckling 2016

Som förväntat bjöd 2016 inte på något andrum för ryska modekedjor. Försäljningen hölls tillbaka av den svaga ekonomin som tog sig uttryck i färre besökare, lågt konsumentförtroende och en svag köpkraft. Trots de underliggande makroekonomiska förbättringarna mot slutet av året, var aktiviteten i detaljhandeln fortsatt låg.

Till följd av en minskad försäljningsyta och en minskning av försäljningen för jämförbara butiker rapporterade MFG en minskning av omsättningen på en procent. Däremot ökade rörelsemarginalen justerad för valuta-effekter, vilket tyder på en positiv utveckling av den underliggande lönsamheten. EBITDA för 12 månader 2016, justerad för valuta-effekter, uppgick till 820 MRUB jämfört med 550 MRUB 2015, vilket motsvarar en EBITDA-marginal på 6,6 procent respektive 4,4 procent.

Under året fokuserade MFG:s ledning på att upprätthålla effektivitetsvinsterna som uppnåddes under 2015 och på att genomföra ytterligare effektiviseringar, såsom en sänkning av hyreskostnadernas andel av den totala omsättningen från 22,7 procent 2015 till 20,6 procent 2016. Vi räknar med att få se ytterligare förbättringar av detta nyckeltal, vilket kommer att öka lönsamheten i MFG:s butiker. Effektiviseringsåtgärderna i modekedjan ledde till att ett stort antal olönsamma butiker stängdes, och de befintliga butikerna uppgraderades med ett nytt koncept. Antalet butiker var 558 vid slutet av 2016, jämfört med 642 ett år tidigare. Trots denna neddragning var det bara fråga om en marginell minskning av den totala försäljningsytan eftersom de nya koncepten i nya och omlokaliserade butiker har större yta. Under 2017 förväntar vi oss en tvåsiffrig försäljningstillväxt mot bakgrund av en högre nyöppningstakt för bolagets butiker.

Utsikter 2017

Den makroekonomiska statistiken under senare tid har ökat optimismen för utvecklingen på den ryska marknaden 2017. Bland annat var inflationen och arbetslösheten rekordlåg samtidigt som den politiska risken minskade i kölvattnet av en geopolitisk upptining gentemot Ryssland. Industriindikatorerna för fjärde kvartalet 2016 pekade uppåt och det gjorde även reallönerna, som sjunkit sedan 2012. Baserat på detta ser vi att det finns god potential för en gradvis ökande optimism hos konsumenterna.

Vad gäller verksamheten kommer MFG att fokusera på introduktionen av de nya butikskoncepten och den övergripande förbättringen av produktiviteten. På produktsidan väntas arbetet med en anpassad sortimentsstrategi ge resultat efter nyrekrytering på viktiga poster under 2016. I år strävar samtliga av MFG:s tre varumärken efter att dämpa nedgången, korta ledtiderna och engagera kunderna mer genom kundklubbar och nylanserade varumärkesappar.

Investeringsbakgrund

• Exponering mot den ryska konsumentmarknaden

- Den långsiktiga ökningen i disponibla inkomster driver på konsumtionen
- Snabbt framväxande men omättad detaljhandelsmarknad

• Exponering mot ett attraktivt, snabbväxande detaljhandelssegment

- Ryssland är den tredje största marknaden för klädhandel i Europa, efter Tyskland och England, och den förväntas att växa igen under 2017 och uppgå till över 40 mrd USD för 2019-2020
- Konsolideringspotentialen kvarstår: topp-10-detaljisterna utgör bara 8 % av den totala marknaden jämfört med 26 % i England
- Ryska konsumenter spenderar en högre andel av sin inkomst på kläder jämfört med övriga östeuropeiska marknader och modemedvetna länder som England och Sverige

• Exponering mot en av de största inhemska återförsäljarna av kläder

- MFG är en av Rysslands största inhemska modekedjor, mätt i antal butiker
- Försäljningen har ökat med i snitt 24 % per år sedan 2008

Nyckeltal

MRUB	2016	2015	2014	2013
Försäljning	12 474	12 563	11 192	8 966
EBITDA	610	798	481	898
Nettoreultat	106	273	44	519
Försäljningstillväxt (%)	-0,7	12,3	24,8	27,0
Bruttomarginal (%)	47,5	46,0	53,3	58,8
EBITDA-marginal (%)	4,9	6,4	4,3	10,0
Antal butiker, periodens utgång	558	642	669	586
Jämförbar försäljning (%)	-2,2	3,9	0,2	6,5

MELON
FASHION GROUP

Läs mer om företaget på
www.melonfashion.ru



Zarina är det äldsta av MFG:s tre varumärken och dedikerar sin kollektion MINI ME till styrkan i relationen mellan dotter och mor. Här med toppmodellen och filantropen Natalya Vodyanova.

Trev-2 Group (såld 2017)

East Capital Explorers andel i företaget: 38 %

Bakgrund

Trev-2 Groups (Trev-2) kärnverksamhet utgörs av konstruktion och underhåll av vägar, men verksamheten omfattar även produktion av asfalt, aggregat och trafiksäkerhetsprodukter. East Capital Explorer gjorde sin första investering i Trev-2 år 2011 mot bakgrund av bolagets omstruktureringspotential, där avveckling av olönsamma verksamheter och ett ökat lönsamhetsfokus bedömdes vara värdeskapande. Sedan dess har en omfattande renodling skett och Trev-2 har skalats ned från 17 majoritetsägda dotterbolag till ett helägt dotterbolag.

Utveckling 2016

Marknadssituationen fortsatte att vara utmanande för Trev-2 under 2016. Trots att konkurrensen om vägkonstruktionsprojekt är hög och marginalerna pressade, hade Trev-2 en försäljningstillväxt på 5 procent och lyckades samtidigt vända ett negativt nettoresultat till plus för helåret. Underhåll av vägar och produktion av aggregat bidrog till hela rörelseresultatet, som jämfört med 2015 förbättrades efter en ökad efterfrågan på aggregat och kostnadseffektiviseringar. Bolaget minskade personalstyrkan med 50 personer under året och har idag runt 350 anställda. Ett antal anläggningstillgångar avyttrades och likviditeten är god, vilket möjliggjorde ännu en utdelning till aktieägarna som för East Capital Explorers andel var 0,3 MEUR.

Investeringsbakgrund

• Starkt omstruktureringsscase

- Stark lokal närvaro, marknadskunskap och branschexpertis
- Stabila meriter inom sina kärnområden: väganläggning och -underhåll
- Fokusering på bolagets kärnområden genom avyttringar och effektivisering av organisationsstrukturen

• Innehavet såldes i mars 2017

- Genomsnittlig årlig bruttoavkastning (IRR) på 2 %

Nyckeltal

MEUR	2016	2015	2014	2013
Försäljning	53,9	51,4	66,3	103,1
EBITDA	2,8	1,8	5,5	9,4
Nettoresultat	0,5	-1,2	1,6	4,0
Försäljningstillväxt (%)	5,0	-22,6	-35,7	7,9
EBITDA-marginal (%)	5,1	3,6	8,2	9,1
Rörelsemarginal (%)	1,5	-1,9	3,0	4,6



Läs mer om företaget på
www.trev2.ee

Under 2016 sålde bolaget sin asfaltsanläggning i Tsirguliina, nära den lettiska gränsen.



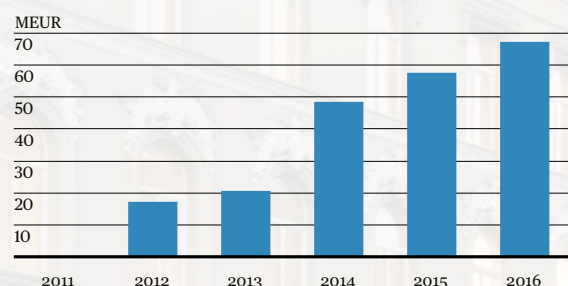
Trev-2s kärnverksamhet är vägkonstruktion, ett område som företaget har varit aktivt inom sedan slutet på 1960-talet.



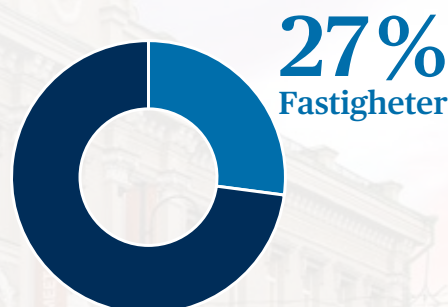
Fastigheter

» East Capital Explorers fastighetsportfölj innehåller idag nio förstklassiga kommersiella fastigheter i de baltiska huvudstäderna: en direktinvestering (3 Burès) och åtta via fonderna East Capital Baltic Property Fund II och III. Portföljstrategin tillvaratar uppsidan i den baltiska fastighetsmarknaden som har stabiliserats efter finanskrisen och som nu erbjuder starka kassaflöden, hållbara hyresnivåer och låga vakanser. Direktavkastningen uppgår till mellan 6,5 och 8,5 procent, vilket är runt 200 punkter högre än i de nordiska huvudstäderna, samtidigt som finansieringsvillkoren är attraktiva. De baltiska ekonomierna är stabila med en ekonomisk tillväxt som är bland eurozonens högsta, med fortsatt bra finansieringsvillkor och stabila finansiella marknader som främst domineras av de nordiska bankerna.

Värde fastighetsportföljen



Portföljandel



MEUR Innehav	Segment Geografi	Investerings- tillfälle	% av substansvärde	Investerat belopp	Utdeln/ försäljn	Verkligt värde	Kort om innehavet
3 Burès (DI) 3URÈS VERSLO CENTRAS	Fastigheter Baltikum	Maj-14	12 %	22,6	-	30,4	Den förstklassiga kontorsfastigheten 3 Burès, som idag består av två torn, har ett toppläge i centrala Vilnius. Fastigheten har låg vakansgrad och genererar stabila kassaflöden med stadigt stigande hyresnivåer de senaste åren. I slutet av 2018 kommer ett toppmodernt tredje torn på 23 våningar att stå klart.
East Capital Baltic Property Fund II (FI) EAST CAPITAL	Fastigheter Baltikum	Maj-12	11 %	20,0	0,9	27,8	Fonden förvärvar och förvaltar fastigheter med väletablerade hyresgäster och hållbara hyresvillkor i Baltikum, främst detaljhandels- och kontorsfastigheter, men även logistik
East Capital Baltic Property Fund III (FI) EAST CAPITAL	Fastigheter Baltikum	Dec-15	4 %	8,1	-	8,8	Fonden lanserades under 2015 och investerar i och förvaltar kommersiella fastigheter med väletablerade hyresgäster och hållbara hyresvillkor i de baltiska huvudstäderna. Målet är att förvärva kommersiella fastigheter på bra lägen med stabila intäkter och/eller förbättringspotential
			27%	50,4	0,9	67,1	+34% (total bruttoavkastning)

DI = Direktinvestering, FI = Fondinvestering

3 Burės

East Capital Explorers andel i fastigheten: 100 %

Bakgrund

East Capital Explorer förvärvade 3 Burės (tidigare Vilnius Business Harbour) i maj 2014. 3 Burės är en förstklassig kontorsfastighet med angränsande tomt i det centrala affärsdistriktet i Litauens huvudstad Vilnius. Investeringen omfattar två skyskrapor med en uthyrningsbar yta på 28 400 kvadratmeter med stabila hyresgäster och låg vakans, samt en angränsande tomt där en tredje kontorsfastighet om 13 000 kvadratmeter byggs.

Utveckling 2016

3 Burės genererade ett starkt kassaflöde under året. Vakansgraden steg något på grund av naturliga förändringar bland hyresgästerna och uppgick till 3,3 procent jämfört med nära 0 procent vid utgången av 2015.

Uppförandet av det tredje tornet har planerats och förberetts ytterligare under året, vilket resulterade i att anläggningsarbetena kunde påbörjas under fjärde kvartalet. Den nya byggnaden, som redan är uthyrd till 98 procent, kommer att omfatta cirka 13 000 kvadratmeter uthyrningsbar yta och byggs på tomten intill 3 Burės befintliga kontorsskomplex, vilka båda förvärvades av East Capital Explorer under 2014. Med den nya byggnaden kommer 3 Burės att vara det största kontorsskomplexet i A-klass i Baltikum.

Utsikter 2017

Den nuvarande hyresgästmixen i företagscentret förväntas förbli stabil under 2017. Vakansgraden i kontorsskomplexet väntas ligga på runt 3 procent under 2017.

Dialogen med hyresgäster och serviceleverantörer kommer att fortsätta för att säkerställa kvaliteten på de levererade tjänsterna. Serviceutbudet kommer att förbättras ytterligare för att stärka byggnadernas premiumstatus.

Den två år långa byggnationen av det tredje tornet, som inleddes under fjärde kvartalet 2016, beräknas vara slutförd i slutet av 2018. ECEX kapitalinvestering beräknas uppgå till cirka 9 MEUR av den totala investeringen på cirka 25 MEUR under den tvååriga byggperioden.

Investeringsbakgrund

- *Stabil ekonomisk tillväxt har vitaliserat den baltiska fastighetsmarknaden*
 - Sjunkande vakanser i framförallt premiumsegmentet
 - Hög efterfrågan på marknaden ger potential för ökande hyresnivåer
- *Passar väl in i East Capital Explorers fastighetsportfölj*
 - Kontorsfastighet i A-klass på bästa läget i en av Baltikums huvudstäder
 - Hyresnivån är 5-10 procent högre än i äldre byggnader
 - Direktavkastning på 7 procent ger förutsättningar för en god avkastning på eget kapital
- *Låg vakansgrad och attraktiv hyresgästmix ger upphov till ett starkt och stabilt kassaflöde*
 - Hyresgäster utgörs i första hand av företag inom den professionella tjänstesektorn med hög betalningsförmåga
 - Vakansgraden förväntas vara kvar på låga nivåer

Nyckeltal

MEUR	2016 jan-dec	2015 jan-dec	2014 maj-dec
Befintlig byggnad			
Hysesintäkter*	4,4	4,4	3,1
Rörelseresultat	3,9	3,6	2,5
Fastighetsvärde	60,9	59,7	1,3
Belåningsgrad	56,4	60,6	80,9
Vakansgrad snitt (% periodens slut)	3,3	0,7	4,6
Snitthyra (EUR/m ² , periodens slut)	12,5	12,6	12,4
Utvecklingsprojekt			
Fastighetsvärde	5,9	4,6	4,9

*Inkluderar endast hyresintäkter, exklusive intäkter från gemensamma tjänster

BURĖS
VERSLO CENTRAS

Läs mer om fastigheten på
www.3bures.lt



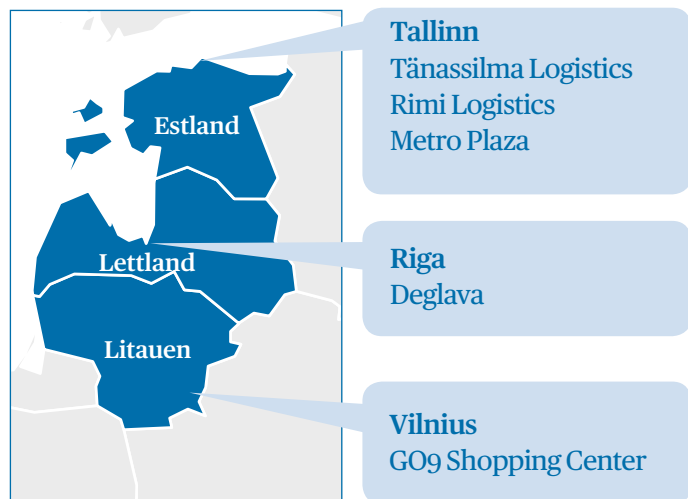
Vid 3 Burės pågår konstruktionen av det tredje tornet som redan är uthyrt i förhand till 98 procent.



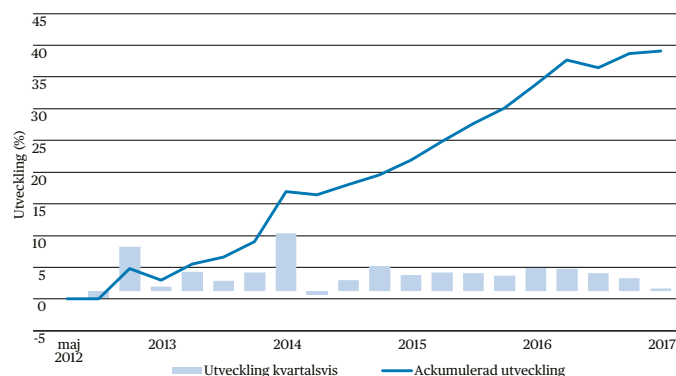
East Capital Explorers gjorde sin första fastighetsinvestering i och med 3 Burės 2014.

East Capital Baltic Property Fund II

East Capital Explorers andel i fonden: 49 %



Innehavets utveckling sedan maj 2012



Fondutveckling (EUR), %	2016	Sedan maj 2012
East Capital Baltic Property Fund II	7 %	51 %

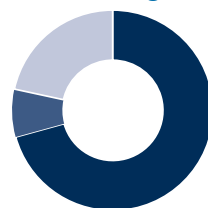
Fondfakta

Fondens syfte är att investera i kommersiella fastigheter i Baltikum. Främst rör det sig om investeringar i detaljhandels-, kontors- och logistikfastigheter. Målet är att förvärva fastigheter i attraktiva lägen med stabila kassaflöden och förbättringspotential. Fondens huvudsakliga fokus ligger på fastigheter med väletablerade hyresgäster och hållbara hyresvillkor i och omkring Tallinn, Riga och Vilnius. Värde adderas genom förbättringar i hyresgästmixen, renoveringar, utbyggnationer och fastighetsutveckling.

Marknadsutsikter

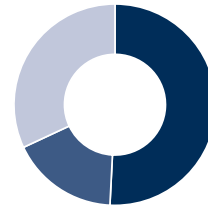
Marknaden för kommersiella fastigheter i de baltiska huvudstäderna karakteriseras av stabila men stigande hyresnivåer, låga vakansgrader, låga räntor och hög direktavkastning. Till skillnad från de nordiska huvudstäderna har pris- och hyresnivåerna ännu inte återhämtat sig helt från finanskrisen, vilket ger ytterligare stöd för investeringscasen.

Landsfördelning, %



Estland	70,7
Lettland	7,7
Litauen	21,6

Sektorfördelning, %



Detaljhandel	50,8
Kontor	17,2
Logistik	32,0

Förvaltningsavgift	1,75 %
Struktur	Sluten fond Lux SICAV-SIF SCA
Vinstindelning (resultatbaserad avgift)	Investerare 80 % och East Capital Real Estate AS 20 % (vid exit) efter att 8 % avkastning har uppnåtts på årsbasis
East Capital Explorers andel 31 dec 2016	49 % av fonden

St. Olavs kyrka i Tallinn, som bär på anor ända tillbaka till 1100-talet, var under en period världens högsta byggnad och utgör en given del av Tallinns stadssiluett.



Fastighetsportföljen

GO9 Shopping Centre

GO9 är ett välkänt köpcentrum i hjärtat av Vilnius med ett utmärkt läge på den bästa sträckan av huvudgatan Gedimino. Nyinvigningen efter ombyggnationen av köpcentrumet ägde rum i mars 2014 med H&M som ankarhyresgäst.



Fakta om investeringen

Förvärvat	2012
Uthyrningsbar yta (kvm)	12 290
Byggt (tillbyggt)	(2014)
	H&M,
Största hyresgäster	Linde,
	Rimi
Investerat belopp (MEUR)	26,2

Deglava

Hyresavtalet med Prisma sades upp efter att man upptäckt vissa konstruktionsbrister vilket medförde reparationsarbeten. Förvaltaren arbetar på ett nytt koncept för att möjliggöra ett center med flera hyresgäster och förhandlingar pågår med potentiella hyresgäster.



Fakta om investeringen

Förvärvat	2013
Uthyrningsbar yta (kvm)	11 604
Byggt	2012
Största hyresgäster	-
Investerat belopp (MEUR)	14,3

Rimi Logistics

Lager- och kontorskomplexet Rimi Logistics utanför Tallinn förvärvades i en sale-and-leasebackaffär under 2014. Fastigheten är fullt uthyrd med ett mer än 10-årigt hyresavtal till den ledande dagligvarukedjan Rimi Eesti Foods som ingår i ICA-koncernen.



Fakta om investeringen

Förvärvat	2014
Uthyrningsbar yta (kvm)	18 178
Byggt (tillbyggt)	2000 (2006)
	Rimi
Största hyresgäster	(ICA Group)
Investerat belopp (MEUR)	13,4

Metro Plaza

Förstklassiga kontorsfastigheten Metro Plaza har ett utmärkt läge med hög synlighet i centrala Tallinn. Fastigheten är fullt uthyrd till solida och välkända hyresgäster vilket genererar starka kassaflöden. Ytterligare intäktpotential kan realiserars genom renovering och utökning av butiksutrymmet på bottenvåningarna.



Fakta om investeringen

Förvärvat	2014
Uthyrningsbar yta (kvm)	7 340
Byggt	2009
	Trigon
	Capital,
	Regus,
Största hyresgäster	Mandatum
	Life
	Insurance
Investerat belopp (MEUR)	21,8

Tänassilma Logistics

Tänassilma Logistics är ett modernt logistikcenter utanför Tallinn. Stabila hyresintäkter i kombination med låg skuldränta har resulterat i avkastning på eget kapital på mer än 20 procent och ett starkt positivt kassaflöde.



Fakta om investeringen

Förvärvat	2012
Uthyrningsbar yta (kvm)	40 526
Byggt (tillbyggt)	2009 (2011)
	Havi Logistics,
Största hyresgäster	DSV Transport,
	Humana
Investerat belopp (MEUR)	24,0

Mustamäe Keskus

Mustamäe Keskus är ett shoppingcenter utvecklat i Mustamäe bostadsområde i Tallinn. Centret huserar bland annat livsmedelsbutiker, biograf, gym och restauranger.



Fakta om investeringen

Förvärvat	2016
Uthyrningsbar yta (kvm)	13 500
Byggt (tillbyggt)	2016
	Lido,
Största hyresgäster	myFitness,
	Rimi,
Investerat belopp (MEUR)	27,5

East Capital Baltic Property Fund III

East Capital Explorers andel i fonden: 27 %

Fondfakta

East Capital Baltic Property Fund III, som lanserades under 2015, investerar i kommersiella fastigheter i de baltiska huvudstäderna, främst i detaljhandelsfastigheter, men även i logistik- och kontorsfastigheter.

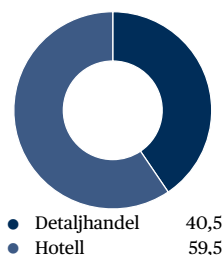
Målet är att förvärva välbelägna fastigheter med stabila intäkter och förbättringspotential. Huvudfokus är fastigheter med väletablerade hyresgäster och ekonomiskt bärkraftiga hyresvillkor i och omkring Tallinn, Vilnius och Riga. Värde tillförs genom förbättringar av hyresgästmix, modernisering, utbyggnad och ombyggnad. Den första investeringen i fonden avslutades i januari 2016 när fonden förvärvade Vesce Retail Park i Tallinn till ett totalt värde om 30,9 MEUR. Den andra investeringen gjordes i augusti 2016, när fonden förvärvade Hilton Tallinn Park Hotel, det första Hilton-hotellet i Baltikum. East Capital Explorers investeringsåtagande uppgår till 20 MEUR, varav 8,1 MEUR är investerat per slutet av 2016.

Förvaltningsavgift	1,25 %
Struktur	Sluten fond Lux SICAV-SIF SCA
Vinstdelning (resultatbaserad avgift)	Investerare 80 % och East Capital Real Estate AS 20 % (vid exit) efter att 7 % avkastning har uppnåtts på årsbasis
East Capital Explorers andel 31 dec 2016	27 % av fonden

Landsfördelning, %



Sektorfördelning, %



Hilton Tallinn Park Hotel

Hilton Tallinn Park Hotel är det första Hilton-hotellet i Baltikum, som även huserar Olympics flaggskeppskasino. Både Hilton och casinot drivs av OEG Group, som har tecknat ett mångårigt kontrakt. Hotellet har 202 rum, varav 27 sviter, konferensanläggningar, spa och gym.



Fakta om investeringen

Förvärvat	2016
Uthyrningsbar yta (kvm)	22 530
Byggt (tillbyggt)	2016
Investerat belopp (MEUR)	48,0

Vesce Retail Centre

Vesce Retail Centre är ett välkänt handelsområde på Peterburi Road, en pulsåder i östra delen av Tallinn. Området förankras med flaggskeppsbutiken Bauhof, den största byggvaruhuskedjan i Estland.



Fakta om investeringen

Förvärvat	2016
Uthyrningsbar yta (kvm)	23 345
Byggt	2005
Största hyresgäster	COOP Bauhof Masku
Investerat belopp (MEUR)	30,9



Lettlands huvudstad Riga är hem för var tredje lettisk invånare.



Vanšubron över floden Daugava i Riga, har ett spann på 312 meter vilket är det längsta i världen för sitt slag.

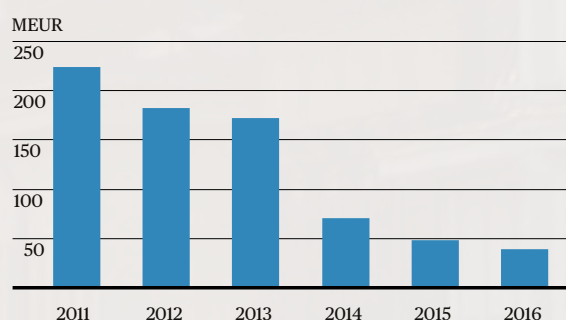
Gediminas torn utgör kvarlevorna från det övre slottet i Vilnius och är idag en populär turistdestination som årligen har mer än 150 tusen besökare.



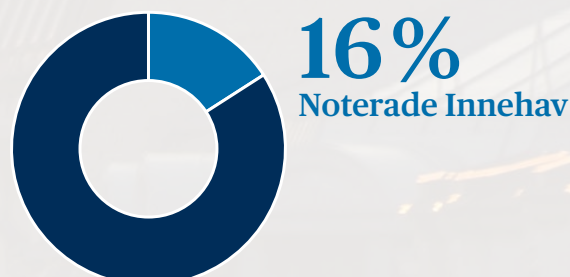
Noterade tillgångar

» Vår noterade portfölj består av en noterad direktinvestering, den makedonska banken Komercijalna Banka Skopje, samt innehav i East Capitals alternativa fond East Capital Deep Value Fund med fokus på Östeuropa. Den noterade portföljen skapar en likvid exponering mot tillgångar med hög avkastningspotential som kommer att användas som finansieringskälla vid ytterligare investeringar inom främst fastigheter.

Värde portföljen av noterade tillgångar



Portföljandel



MEUR Innehav	Segment Geografi	Investerings-tillfälle	% av substansvärde	Investerat belopp	Utdeln/försälj	Verkligt värde	Kort om innehavet
Komercijalna Banka Skopje (DI) 	Finans Balkan	Okt-10	4,3%	12,9	2,1	10,7	Komercijalna Banka Skopje (KBS) är Makedoniens största affärsbank. Den låga värderingen i jämförelse med andra banker i regionen gör den till en potentiell uppköpskandidat för strategiska investerare. KBS historiska avkastning på eget kapital uppgår till 15 procent.
East Capital Deep Value Fund (FI) EAST CAPITAL	Ryssland, CIS, Balkan	Jan-14	11,6%	46,1	19,6	28,7	Fonden erbjuder exponering mot konservativa marknadsvärderingar av företag med stark intäktsgenerering och hög omvärderingspotential. East Capital Explorer avser fortsätta att successivt avyttra sitt innehav i fonden.
			15,9%	59,0	21,7	39,4	+4% (total bruttoavkastning)

DI = Direktinvestering, FI = Fondinvestering

Komercijalna Banka Skopje

East Capital Explorers andel i företaget: 10 %

Bolaget

Komercijalna Banka Skopje (KBS), Makedoniens största bank mätt i tillgångar och kapital, är noterad på den makedonska börsen. KBS har ett heltäckande erbjudande av banktjänster till både privatpersoner och företag genom ett landsomfattande nät av filialer och kontor. Bankens låneportfölj domineras till mer än 80 procent av företagslån, inklusive lån till många av Makedoniens storföretag. Precis som för de flesta andra företagsbanker i regionen kommer inlåningen främst från privatkunder där KBS marknadsandel uppgår till cirka 30 procent.

Utveckling 2016

2016 var ett år med fortsatt förbättring för den makedonska banken KBS. Makedonien upplevde viss politisk turbulens under första halvåret och vid ett tillfälle orsakade detta till och med en rusning av kunder till lokala bankkontor som ville ta ut sina insatta medel. KBS lyckades trots detta upprätthålla en god likviditet och nettoresultatet uppgick till 12,7 MEUR, en ökning med 49 procent jämfört med 2015. Den ekonomiska tillväxten i Makedonien hålls fortfarande uppe av offentliga utgifter och ett fåtal utländska investeringsprojekt. Tillväxten har emellertid inte gett några ringar på vattnet i den övriga ekonomin, vilket innebär att de makedoniska bankerna fortfarande kämpar med att expandera sina låneportföljer. Lånetillväxten är särskilt besvärlig i företagssektorn, men KBS förmådde däremot öka sin utlåning till privatkunder tack vare en stor kundbas. Bankens rörelsekostnader hölls dock under kontroll och lyckades till och med minska dessa något jämfört med föregående år.



Läs mer om företaget på
www.kb.com.mk

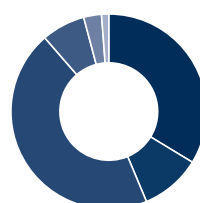
Utsikter 2017

Utsikterna för 2017 är relativt ljusa, särskilt om den nya regeringen kan bildas i början av året och förmår föra en politik som stimulerar ekonomin. Med ett starkt och stabilt resultat före avsättningar är fortsatt minskade avsättningar allt som behövs för att KBS intäktsökning ska få genomslag även på resultatraden. Balansomslutnings- och lånetillväxten förväntas fortsatt att vara ensiffrig.

Investeringslogik

- **Största affärsbanken i Makedonien**
 - Stora marknadsandelar i både företags- och privatkundssegmenten där nästan en tredjedel av alla makedoner har ett konto hos banken
- **Låg ingångsvärdering trots stark operationell potential underbygger en framtida värdeökning**
 - Attraktivt förvärvsobjekt för strategiska investerare i regionen

Tillgångsfördelning (%)



• Likvida medel	34,1
• Lån och förskott till banker	10,1
• Lån och förskott till övriga kunder	45,5
• Investeringsportfölj	7,3
• Fasta tillgångar	3,0
• Immateriella och övriga tillgångar	1,2

East Capital Deep Value Fund

Fondfakta

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

Innehavets utveckling	2016	Sedan jan 14
East Capital Deep Value Fund, EUR	1 %	4 %
Förvaltningsavgift		1,95 %
	0 % fr.o.m. 9 maj 2016	
East Capital Explorers andel den 31 december 2016		74 %

Landsfördelning, %



• Ryssland	20,8
• Serbien	14,6
• Makedonien	9,8
• Georgien	9,6
• Bosnien	9,5
• Rumänien	7,6
• Slovenien	5,4
• Kazakstan	4,9
• Ukraina	2,4
• Armenien	0,1

Sektorsfördelning, %



• Finans	35,8
• Industri	20,5
• Konsument	16,9
• Fastigheter	6,2
• Telekom	4,3
• Övriga	1,0

Fondens största innehav den 31 december 2016

Företag	Vikt, %	Utv. 2016, %	Bidrag, %*	Land	Sektor
B92	12,9	-25,0	-4,2	Serbien	Konsument
Bank Sankt Petersburg	11,2	98,6	6,7	Ryssland	Finans
Caucasus Energy & Infrastructure	9,3	-9,9	-0,9	Georgien	Industri
Komercijalna Banka Skopje	8,3	23,6	1,4	Makedonien	Finans
Impact	5,6	-25,5	-1,6	Rumänien	Fastigheter
Reinsurance Co Sava	5,4	7,7	0,3	Slovenien	Finans
Cantik	3,5	-26,3	-0,5	Ukraina	Fastigheter
Telekom Srpske	3,3	-33,4	-1,4	Bosnien	Telekom
Bank Tsentrkredit	2,5	22,3	0,4	Kazakstan	Finans
Pif Big	2,4	32,7	-1,1	Bosnien	Finans

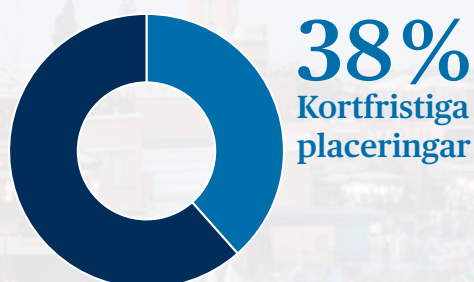
Alla siffror i EUR. * Bidrag till fondens totala avkastning under 2015

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
63	15	81

Kortfristiga placeringar

» Kortfristiga placeringar innefattar tillgångar som förväntas avyttras, samt kassa som utgjorde 34 procent av substansvärdet per slutet av 2016 i och med avyttringen av private equity-innehavet Starman i december 2016. Den största kortfristiga investeringen är East Capital Global Frontier Markets Fund som motsvarar 4 procent av substansvärdet. Innehavet i East Capital Bering Ukraine Fund Class R är under 1 procent av substansvärdet och är ej separat redovisat nedan.

Portföljandel

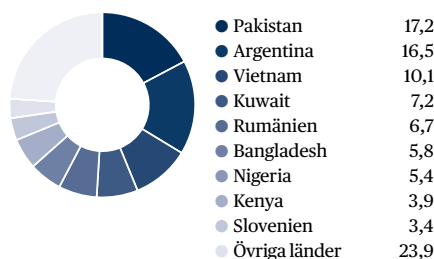


East Capital Global Frontier Markets Fund

East Capital Global Frontier Markets Fund strävar efter att generera långsiktig kapitaltillväxt genom exponering mot bolag i de globala frontier-marknaderna samt i länder som än så länge är utanför index, som visar god utveckling. Fonden har ett globalt fokus på unga och växande marknader för att få exponering mot en växande medelklass och inhemsk konsumtion. För att kombinera hög tillväxt med attraktiva värderingar och leverera en stabil riskjusterad avkastning, investerar fonden i ett brett spektrum av länder, sektorer och bolag.

Innehavets utveckling	2016	Sedan dec 14
East Capital Global Frontier Markets Fund, EUR	3 %	4 %
Förvaltningsavgift	1% (enligt avtal); 0% fr.o.m. 9 maj 2016	
East Capital Explorers andel 31 december 2016		29 %

Landsfördelning, %



Sektorfördelning, %



Fondens största innehav den 31 december 2016

Företag	Vikt, %	Utv. 2016, %	Bidrag, %*	Land	Sektor
United Bank	5,2	65,4	2,4	Pakistan	Finans
National Bank Of Kuwait	5,0	-5,7	-0,6	Kuwait	Finans
Kassa (EUR)	4,7	0,0	0,0	-	-
Banco Macro B Adr	4,5	17,0	0,8	Argentina	Finans
Habib Bank	4,0	47,5	1,4	Pakistan	Finans
Viet Nam Dairy Products	3,7	30,1	0,9	Vietnam	Konsument
FPT Corp	2,9	11,0	0,3	Vietnam	IT
Safaricom	2,9	30,1	0,6	Kenya	Telekom
Grupo Supervielle Sa-Adr	2,8	21,3	0,2	Argentina	Finans
Adecoagro	2,7	-4,2	0,1	Argentina	Konsument

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning under 2015

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
38	0	57

Besökare på plats i Go9 Shoppingcenter



Bolagsstyrning

För East Capital Explorer AB (publ) ("Bolaget") innebär bolagsstyrning det sätt på vilket Bolaget verkar och är organiserat i syfte att tillvarata alla aktieägars intressen och nå Bolagets mål att lämna en långsiktigt god avkastning.

Bolagsstyrning

Regelverk för bolagsstyrning

Bolagsstyrningen i East Capital Explorer bygger på både externa och interna regelverk. De externa regelverken är aktiebolagslagen, Nasdaq Stockholms Regelverk för emittenter, Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden"), samt andra tillämpliga svenska och utländska lagar och bestämmelser. Bolagets interna ramverk omfattar bolagsordningen, regler och riktlinjer för bolagsstyrning, styrelsens arbetsordning, instruktionen till verkställande direktören och de policydokument som Bolaget har antagit.

Bolaget följer Koden. Under 2016 har Bolaget avvikit från Kodens regel 2.6, att valberedningens förslag ska presenteras i kallelsen till bolagsstämman. Kallelsen publicerades den

5 maj 2016 och valberedningens förslag till styrelse presenterades genom separat pressmeddelande den 2 juni då Bolaget vid tidpunkten för kallelsens utfärdande inte hade erhållit något förslag från valberedning om föreslagna styrelseledamöter. Bolaget avvek även under 2016 från Kodens regel 7.3, att styrelsen årligen ska göra en bedömning om huruvida bolaget är i behov av internrevision. Styrelsen valde att skjuta på diskussionen till 2017, till följd av avtalsuppsägningen med East Capital, och bolagets omstrukturering.

Bolagets syfte och karaktär

East Capital Explorer är ett publikt aktiebolag, etablerat 2007, som investerar i främst onoterade företag och fastigheter belägna i framför allt Baltikum, Ryssland och Balkan. Bolagets syfte är att skapa högsta möjliga riskjusterade avkastning till Bolagets aktieägare. Mervärde skapas genom aktivt ägande och den unika exponeringen mot Bolagets investeringsregioner.

Karaktären på Bolagets investeringsportfölj är under förändring, från att investeringar historiskt till större del gjorts genom en indirekt investeringsstruktur i ett urval av fonder förvaltade av East Capital, mot direktinvesteringar fokuserade på fastigheter i Baltikum förvaltade av Bolagets egen investeringsorganisation.

Styrelsen i East Capital Explorer

Styrelsens sammansättning

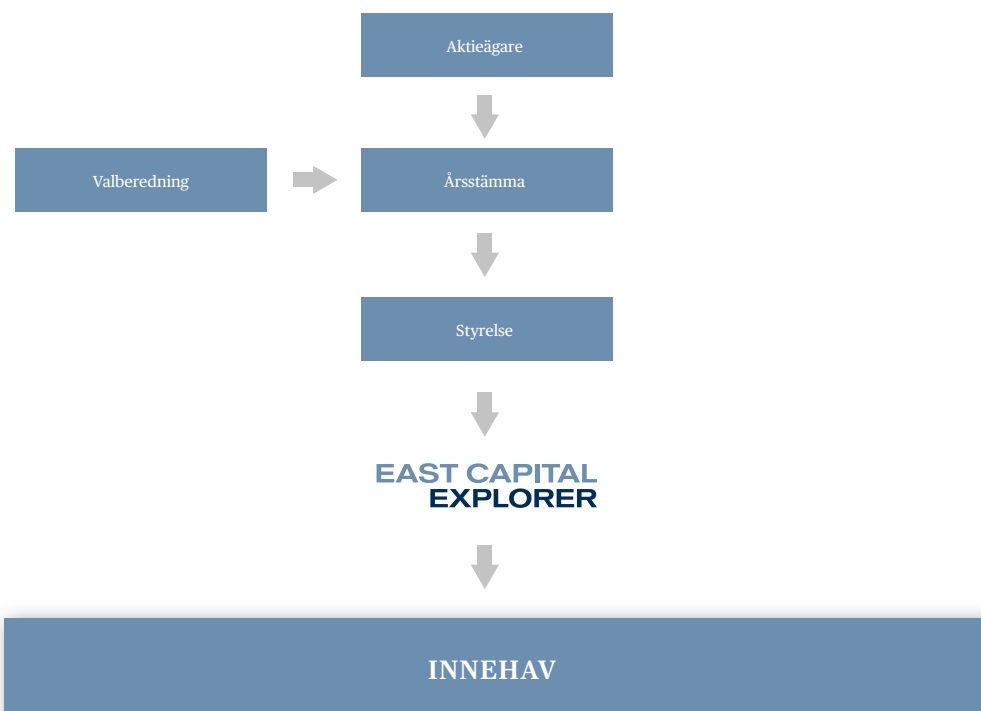
Enligt bolagsordningen ska Bolagets styrelse bestå av tre till sex ledamöter utan suppleanter. Styrelseledamöterna utses av bolagsstämman för en period om ett år. Vid årsstämman 2016 omvaldes styrelseledamöterna Lars O Grönstedt, Peter Elam Håkansson, och Liselotte Hjorth. Lars O Grönstedt omvaldes som styrelseordförande. Vidare valdes Nadya Wells in som ny styrelseledamot. Vid en extra bolagsstämma i januari 2017 valdes även Göran Bronner in som styrelseledamot.

Styrelsens oberoende

Enligt tillämpliga regelverk anses Lars O Grönstedt, Liselotte Hjorth, Nadya Wells och Göran Bronner vara oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledning samt i förhållande till Bolagets större aktieägare. De oberoende styrelseledamöterna har tillsatts på grund av sina betydande erfarenheter av internationell företagsledning och affärsverksamhet, i synnerhet i investeringsregionen, samt sina ledande befattningar och styrelsearbete i olika noterade företag.

Peter Elam Håkansson anses inte vara oberoende i förhållande till större aktieägare, då han är närstående till East Capital, som tillsammans med närstående parter under 2016

Bolagsstyrningsstruktur



var en större aktieägare i Bolaget såsom detta begrepp definieras i Koden. Den 31 december 2016 fanns det inte några andra större aktieägare i Bolaget såsom detta begrepp definieras i Nasdaq Stockholms Regelverk för emittenter och Koden. Mer information om respektive styrelseledamot finns på sidan 41.

Styrelsens ansvar och uppgifter

Bolagets styrelse har det övergripande ansvaret för Bolagets organisation och förvaltning. Styrelsen ansvarar därmed även för att utvärdera och fatta beslut om samtliga investeringar och avyttringar vilka VD och ledningsgruppen verkställer genom Bolagets investeringsorganisation. Styrelsen ansvarar vidare för frågor som är relaterade till den egna kapitalstrukturen, som att initiera distributioner till aktieägarna eller öka kapitalet tillgängligt för investeringar, till exempel genom utgivning av nya aktier eller upptagande av lån.

Styrelsen granskar regelbundet investeringsstrategin och utvärderar huruvida den är i Bolagets aktieägars bästa intresse. Styrelsen utvärderar också befintliga investeringar, kontrollerar hur ledningen sköter sina uppgifter och beslutar om ledningens ersättning.

Styrelsen är också ansvarig för att hantera eventuella intressekonflikter i bolaget. Antalet potentiella intressekonflikter i bolaget har reducerats kraftigt i samband med att det tidigare investeringsavtalet med East Capital, som också är huvudägare, avslutades i maj 2016. Dock kvarstår ett antal kopplingar med East Capital, främst via det övergångsavtal som löper fram till 31 december 2017 samt genom de investeringar i fonder förvaltade av East Capital, som fortfarande finns i portföljen.

Styrelsens arbete styrs av den arbetsordning som styrelsen har antagit. Styrelsens ordförande Lars O Grönstedt leder styrelsearbetet och har fortlöpande kontakt med verkställande direktören och Bolagets övriga ledningsfunktioner för att övervaka Bolagets verksamhet. Styrelsen har också utformat och godkänt en arbetsordning för verkställande direktören samt ett antal policydokument.

Bolagets VD Mia Jurke, och CFO Lena Krauss deltog också i styrelsemötena under 2016 för att rapportera från sina respektive områden. Kestutis Sasnauskas deltog under styrelsemötena som representant för förvaltaren till dess att han anställdes som bolagets Chief Invest-

ment Officer, varpå han då fortsatte avrapportera från sitt område.

Styrelsemöten och huvudsakliga ämnen

Under 2016 hölls totalt 24 styrelsemöten. De huvudsakliga ämnen som behandlades under mötena var:

Möte	Huvudsakligt ämne
1/2016	Styrelsemöte angående uppsägning av investeringsavtalet med East Capital
2/2016	Styrelsemöte angående avyttringsförslag
3/2016	Styrelsemöte angående uppsägning av investeringsavtalet med East Capital
4/2016	Telefonmöte angående uppsägning av investeringsavtalet med East Capital
5/2016	Styrelsemöte angående uppsägning av investeringsavtalet med East Capital
6/2016	Styrelsemöte för godkännande av delårsrapporten för det fjärde kvartalet 2015
7/2016	Telefonmöte angående uppsägning av investeringsavtalet med East Capital
8/2016	Telefonmöte angående avyttringsförslag
9/2016	Telefonmöte angående uppsägning av investeringsavtalet med East Capital
10/2016	Telefonmöte angående avyttringsförslag
11/2016	Telefonmöte angående uppsägning av investeringsavtalet med East Capital
12/2016	Telefonmöte angående uppsägning av investeringsavtalet med East Capital
13/2016	Telefonmöte för godkännande av kallelse till extra bolagsstämma
14/2016	Per capsulammöte för godkännande av styrelsens förslag till extra bolagsstämma
15/2016	Styrelsemöte för godkännande av årsredovisning 2015 samt kallelse och styrelsens förslag till ordinarie bolagsstämma
16/2016	Styrelsemöte för godkännande av delårsrapporten för första kvartalet 2016
17/2016	Konstituerande styrelsemöte
18/2016	Per capsulammöte för godkännande av yttranden i samband med ordinarie bolagsstämma
19/2016	Styrelsemöte för godkännande av delårsrapporten för andra kvartalet 2016
20/2016	Strategimöte
21/2016	Telefonmöte angående investeringsförslag
22/2016	Styrelsemöte för godkännande av delårsrapporten för tredje kvartalet 2016
23/2016	Telefonmöte angående avyttringsförslag
24/2016	Per capsulammöte för godkännande av kallelse och yttranden inför extra bolagsstämma

Utvärdering av styrelsen

Styrelsens arbete utvärderas regelbundet och utvärderingen används för att utveckla styrelsearbetet och som grund för valberedningens utvärdering av styrelsens sammansättning. Under 2016 utvärderades styrelsen av en extern konsult med bred erfarenhet av styrelseutvärderingar, såväl som av de oberoende medlemmarna i valberedningen, för att få information till valberedningens arbete med att ta fram förslag inför årsstämman 2016.

Revisionsutskottet

Fram till juni 2016 fanns ett revisionsutskott som hade till uppgift att ge styrelsen råd om den finansiella rapporteringen samt om värderings- och revisionsfrågor. Revisionsutskottets arbete styrdes genom de av styrelsen fastställda stadgarna och bestod av minst tre ledamöter utsedda av styrelsen bland de oberoende styrelseledamöterna. Revisionsutskottet bestod fram till och med den 9 juni 2016 av Lars O Grönstedt (ordförande), Mikael Nachemson samt Liselotte Hjorth. Vid det konstituerande styrelsemötet den 9 juni inrättades inget nytt revisionsutskott utan utskottets arbetsuppgifter övertogs av styrelsen i sin helhet.

Bolagets verkställande direktör Mia Jurke och CFO Lena Krauss samt Financial Controller Farzad Bahador deltog också i revisionsutskottets möten under 2016 för att rapportera från sina respektive områden.

Revisionsutskottets möten och huvudsakliga ämnen

Under 2016 höll revisionsutskottet totalt två möten. Bolagets auktoriserade revisorer från KPMG deltog i alla möten för att avrapportera resultaten av sin översiktliga granskning av delårsrapporterna. Under mötena behandlades bland annat följande huvudsakliga ämnen:

Möte	Huvudsakligt ämne
1/2016	Värderingar och internrevisionsfrågor
2/2016	Värderingar och revisionsfrågor

Ersättning till styrelseledamöterna

Den 9 juni 2016 beslutade årsstämman att ersättningen till styrelsens ordförande skulle uppgå till 1 200 000 kronor i årsarvode för tiden fram till årsstämman 2017. Övriga styrelseledamöter skulle erhålla ett årsarvode på 400 000 kronor vardera för samma period.

Styrelsens sammansättning			Eget och närstående aktieinnehav per 1 mars 2017		Närvaro vid styrelsemöten 2016	
Namn	Funktion	Medborgarskap	Oberoende		Invald	
Lars O Grönstedt	Ordförande	Sverige	Ja	3 082	2012	24/24
Peter Elam Håkansson	Ledamot	Sverige	Nej	5 647 753	2014	16/24
Liselotte Hjorth	Ledamot	Sverige	Ja	2 000	2014	24/24
Nadya Wells	Ledamot	Schweiz /Storbritannien	Ja	0	2016	6/8
Göran Bronner	Ledamot	Sverige	Ja	150 000	2017	n/a

Styrelsen håller minst fem ordinarie styrelsemöten per år. Fler möten kan eventuellt hållas för att till exempel diskutera och besluta om investeringsförslag och andra strategiska frågor.

Årsstämman beslutade enligt valberedningens förslag att arvode till styrelseledamot efter särskild överenskommelse med Bolaget får faktureras genom ett bolag eller en rörelse. Om så sker ska det fakturerade arvodet justeras för sociala avgifter samt mervärdesskatt i syfte att uppnå kostnadsneutralitet för Bolaget. Ersättningen för arbete i revisionsutskottet utgick efter årsstämman, då hela styrelsen från och med 9 juni 2016 fullgör revisionsutskottets uppgifter, och inget separat revisionsutskott är tillsatt.

Ersättningsutskott

Med beaktande av det begränsade antalet anställda i Bolaget bedömer styrelsen att något ersättningsutskott inte behöver inrättas. De uppgifter som skulle ha ålegat ett ersättningsutskott utförs i stället av hela styrelsen.

Ledningen i East Capital Explorer

VD och ledningen ansvarar för att den löpande förvaltningen av verksamheten utförs enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar. Ledningen ansvarar även för de interna kontroller som är nödvändiga för styrelsens granskning och kontroll av investeringsaktiviteterna. Ledningen rapporterar regelbundet till styrelsen beträffande dessa frågor.

Ersättning till ledningen

Ersättningen till verkställande direktören, CFO och CIO består av fast och rörlig lön samt pensions- och försäkringsförmåner. Styrelsen beslutar efter eget gottfinnande om rörlig lön ska utgå till ledningen. Beslutet bygger på interna utvärderingskriterier (key performance indicators, "KPI"), där aktiekursutvecklingen och substansrabatten är de två tyngst vägande kriterierna. Målen fastställs och utvärderas årligen av styrelsen. Maximal rörlig lön är 50 procent av den fasta lönen. Styrelsen ska ha rätt att fråga av årsstämman beslutade riktlinjer om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

Under 2016 har styrelsen beviljat både verkställande direktören och CFO en rörlig lön för 2015 på 50 procent av fast lön.

Under 2017 beviljades en rörlig lön för 2016 på 50 procent av den fasta lönen till verkställande direktören och CFO, av en maximal rörlig lön på 50 procent av den fasta lönen. CIO, som är anställd i bolaget sedan 9 maj 2016, omfattades inte av East Capital Explorers riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare under 2016.

Den verkställande direktören, CFO samt CIO har individuella premiebaserade pensionsplaner, enligt vilka Bolaget erlägger premier motsvarande 10 procent av den fasta lönen upp till 10 inkomstbasbelopp och premier motsvarande 20 procent av den fasta lönen på lönedelen som överstiger 10 inkomstbasbelopp.

Detaljerad information om ersättningen till ledningen finns i not 5 på sida 52.

Verkställande direktören

Verkställande direktören ansvarar för den dagliga verksamheten i Bolaget enligt instruktioner från styrelsen samt övriga riktlinjer och policydokument. Tillsammans med styrelseordföranden förbereder den verkställande direktören dagordningen för styrelsemötena och ansvarar för framtagande av erforderligt beslutsunderlag. Dessutom ser den verkställande direktören till att styrelsen fortlöpande får information om East Capital Explorers utveckling och marknadsinformation från den interna förvaltningen, så att den kan fatta välgrundade beslut.

Den verkställande direktören har inga betydande åtaganden utanför Bolaget. Mer information om verkställande direktören finns på sidan 40.

Aktierelaterade incitamentsprogram

East Capital Explorer har inte några aktierelaterade incitamentsprogram.

Internkontroll och riskhantering

Internkontroll

Den interna kontrollen inom East Capital Explorer är utformad för att hantera risker avseende den finansiella rapporteringen och investeringsverksamheten. Detta innefattar bland annat att säkerställa att köp och försäljning av värdepapper redovisas tillförlitligt, att innehaven värderas korrekt samt att information på ett effektivt och korrekt sätt förmedlas till marknaden. Styrelsen har ansvaret för att övervaka investeringsverksamheten och säkerställer genom fastställda rapporteringsrutiner och relevanta utarbetade policyer att de får tillgång till nödvändig information. Samtliga policyer beprövas vad gäller lämplighet, och godkänns årligen av styrelsen.

Styrelsen upprätthåller en god och effektiv kontrollmiljö vad gäller investeringsverksamheten och den finansiella rapporteringen genom tydlig fördelning av ansvar och befogenheter till ledning och medarbetare.

Revisionsutskottet som efter årsstämman den 9 juni 2016 ersattes av styrelsen i sin helhet, behandlar och diskuterar redovisningsfrågor, värderingar, den finansiella rapporteringen, och internrevisionen. Bolagets ledning följer löpande upp att policyer, instruktioner och administrativa avtal efterlevs.

För att utvärdera och stärka den interna kontrollen har East Capital Explorer sedan 2008 en internrevisionsfunktion. Denna genomför löpande granskningar och lämnar rapporter till styrelse och ledning med rekommendationer till förbättringar avseende den interna styrningen och kontrollen. Internrevision är styrelsens oberoende

granskningsfunktion, som arbetar med syftet att se över och granska områden inom företagets verksamhet såsom outsourcade servicefunktioner och interna förfaranden, för att bibehålla god styrning och efterlevnad av bolagets policyer. Vilka områden som ska granskas beslutas i en treårig plan, som godkänns av styrelsen.

Under 2016 valde styrelsen att skjuta på diskussionen kring internrevision, för att kunna ta ställning till bolagets behov efter omstruktureringen och förenklingen av bolagsstrukturen, samt övertagandet av den outsourcade förvaltningen som tidigare legat hos East Capital. Inget beslut togs om internrevision under 2016, och frågan kommer att behandlas under 2017.

East Capital Explorer agerar i enlighet med god sed på aktiemarknaden och följer regelbundet upp att Bolaget efterlever noteringsavtalet.

Riskhantering

East Capital Explorers riskhantering syftar till att identifiera och, om möjligt, hantera de risker som påverkar eller kan påverka Bolaget och dess värde. En sammanställning av identifierade risker och redogörelse för hanteringen av dessa lämnas kvartalsvis till Bolagets styrelse. Riskhanteringen sköts av Bolagets företagsledning i enlighet med relevanta policyer som fastställts av styrelsen.

De främsta risker som Bolaget är exponerat för är finansiella risker, operativa risker och affärsrisker. Finansiella risker avser främst värdeförändringar i investeringsportföljen samt risker relaterade till marknadsräntor, valutor, och likviditetshantering. Hanteringen av finansiella risker sköts primärt av East Capital Explorers finansfunktion i enlighet med Bolagets finanspolicy. Operativa risker i East Capital Explorer hanteras av Bolagets företagsledning medan operativa risker i investeringsportföljen hanteras av respektive portföljbolag och kontrolleras av Bolagets investeringsteam. Affärsrisker följs löpande upp av Bolagets företagsledning och omfattar bland annat politiska risker och investeringsrisker.

Risker och riskhantering beskrivs mer detaljerat i not 16 på sidorna 60-61.

Bolagsstämma

Bolagsstämman är Bolagets högsta beslutande organ, och det är vid denna som aktieägarna kan utöva sitt inflytande. Stämman ska avhållas inom sex månader efter räkenskapsårets slut. Alla aktieägare som är registrerade i aktieboken och som har anmält sitt deltagande i tid har rätt att delta i bolagsstämman. Aktieägare kan rösta för det totala antalet aktier de äger och får åtföljas av högst två biträden. Aktieägare som inte kan närvara kan företrädas av ombud.

Bolagsstämman behandlar bland annat frågor som rör val till styrelse, i förekommande fall val av revisor, utdelning, fastställande av resultat- och balansräkning samt ansvarsfrihet för styrelseledamöterna och verkställande direktören. Aktieägare har rätt att få ärendet behandlat på bolagsstämman förutsatt att vederbörlig anmälan har tillställts Bolaget i god tid innan kallelsen till bolagsstämman sänds ut.

Bolagsstämman är en viktig kommunikationskanal till aktieägarna. I samband med stämman bjuds samtliga aktieägare också in till ett seminarium om Bolagets marknader och investeringar. Aktieägare uppmuntras att delta i bolagsstämman, och alla aktieägare får en skriftlig inbjudan och kallelse till denna. Styrelsen och företagsledningen är närvarande vid bolagsstämman för att svara på frågor från aktieägarna.

Årsstämman 2016

Årsstämman 2016 hölls den 9 juni 2016 på IVAs Konferenscenter i Stockholm. Samtliga handlingar från årsstämman - kallelse, handlingar som föredrogs på stämman och komplett stämmoprotokoll - finns tillgängliga på www.eastcapitalexplorer.com.

Årsstämman 2016 besöktes av 69 personer, däribland aktieägare som representerade totalt 41,8 procent av Bolagets aktier, styrelseordförande, tillgängliga styrelseledamöter, alla anställda samt ett antal inbjudna gäster.

Årsstämman 2016 godkände bland annat fastställning av resultat för verksamhetsåret 2015, ansvarsfrihet för ledning och styrelse, utdelningsförslag, antalet styrelseledamöter samt styrelsearvode, och nyval av ledamöten Nadya Wells. Därutöver godkände stämman styrelsens förslag, att minska aktiekapitalet genom indragning av egna aktier, samt att öka aktiekapitalet genom en fondemission. Årsstämman bemyndigade styrelsen att besluta om förvärv av egna aktier i enlighet med det för stämman framlagda förslaget.

Valberedningen

Valberedningens uppgift är att utvärdera styrelsen och dess arbete inför årsstämman, förbereda och presentera förslag till stämman avseende stämμοordförande, styrelseledamöter och styrelseordförande samt att i förekommande fall föreslå revisorer. Valberedningen har också uppgiften att föreslå arvoden till styrelsen, eventuella arvoden till styrelseutskott och arvoden till Bolagets revisorer samt att lämna förslag till process för att utse valberedning inför nästa årsstämma. Alla aktieägare har möjlighet att lämna förslag till valberedningen.

Arbetet i valberedningen under 2016/2017

Enligt beslut på årsstämman den 9 juni 2016 ska East Capital Explorer ha en valberedning bestående av minst tre och högst fyra ledamö-

ter, varav högst tre ledamöter skall utses av de tre största aktieägarna (eller ägargrupperna) i Bolaget som önskar utse en representant. Övriga ledamöten är Bolagets styrelseordförande. Valberedningen inför årsstämman 2017 har bestått av:

- Magnus Lekander, ägarrepresentant för East Capital (ordförande)
- David Bliss, Lazard Asset Management
- Lars O Grönstedt, i egenskap av styrelseordförande i East Capital Explorer
- Mathias Svensson, som representant för Keel Capital

Valberedningens sammansättning tillkännagavs genom pressmeddelanden och på Bolagets webbplats den 7 oktober 2016.

Inga arvoden har utbetalats till valberedningens ledamöter för deras arbete.

Aktieägarna har beretts tillfälle att lämna förslag till valberedningen. Valberedningens förslag till årsstämman 2017 framgår av kallelsen till stämman som kommer finnas tillgänglig på www.eastcapitalexplorer.com senast fyra veckor före årsstämman.

Årsstämman 2017

Årsstämman 2017 kommer att hållas måndagen den 15 maj 2017 klockan 15.00 på IVA Konferenscenter, Grev Turegatan 16 i Stockholm. Mer information finns på www.eastcapitalexplorer.com.

Revisorer

Externa revisorer

Den 21 april 2015 beslutade årsstämman om omval av det registrerade revisionsbolaget KPMG som revisor för tiden intill slutet av årsstämman 2019. Därmed har inget beslut tagits i detta avseende under årsstämman 2016. Det noterades vidare att KPMG hade meddelat Bolaget att Anders Malmeby kommer att agera som huvudansvarig revisor så länge bolaget och aktiebolagslagen tillåter.

Arvode till revisorerna

Bolagets revisorer har erhållit arvode för revision och annan föreskriven granskning samt för rådgivning som har föranletts av iakttagelser vid revision och granskning. Under verksamhetsåret 2016 uppgick arvoden till revisorerna till totalt 52 TEUR.

Kommunikation med Bolagets revisorer

Styrelsen, som sedan juni 2016 övertagit revisionsutskottets uppgifter, upprätthåller regelbunden kontakt med revisorerna. Revisorerna deltar i styrelsemöten när årsrapporter samt de av revisorerna granskade delårsrapporterna behandlas. Revisorerna framför då sina observationer från granskningen och redogör för sin bedömning av Bolagets interna kontroll. Styrelsen träffar dessutom revisorn en gång om året, där revisorn rapporterar sina iakttagelser direkt till styrelsen utan närvaro av verkställande direktör, CIO och CFO.

Revisor - KPMG AB

Huvudansvarig revisor: Anders Malmeby

Född 1955

Auktoriserad revisor för KPMG AB. Verkställande Direktör i KPMG AB.

Ansvarig revisor för East Capital Explorer sedan 2013.



Övriga revisionsuppdrag:

Boule Diagnostics, Bankgirocentralen (BGC), Bravida Holding, Concentric, NASDAQ OMX Stockholm AB, Acer Sweden AB och Swerea AB.

Byggnationen av ett tredje torn i anslutning till 3 Burén inleddes under årets sista kvartal.



Ledning



Kestutis Sasnasuskas
Chief Investment Officer sedan 2016.
Född 1973.

Utbildning

Ekonomistudier vid Handelshögskolan i Stockholm, Vilnius universitet samt Gotlands universitet.

Arbetslivserfarenhet

1995-1997 Analytiker på Enskilda Securities, 1997- Medgrundare och Partner i East Capital, 2004-2016 Ansvarig för private equity och fastigheter, East Capital.

Eget och närstående innehav i East Capital Explorer AB

409 343 aktier per den 1 mars 2017.

Mia Jurke
VD sedan 2011.
Född 1973.

Utbildning

Magisterexamen från Uppsala Universitet.

Arbetslivserfarenhet

2008-2011 VD för East Capital Asset Management AB, 2006-2008 Produktchef för East Capital (Lux), 2005-2007 Chef för portföljadministrationen East Capital, 1998-2005 E. Öhman J: or Kapitalförvaltning AB och E. Öhman J: or Fonder AB (2000-2005 administrativt ansvarig).

Eget och närstående innehav i East Capital Explorer AB

5 869 aktier per den 1 mars 2017.

Lena Krauss
CFO sedan 2014.
Född 1976.

Utbildning

Civilekonomexamen med inriktning mot finans från Svenska Handelshögskolan (Hanken) i Helsingfors.

Arbetslivserfarenhet

2008-2013 Byråchef och seniorkonsult Diplomat Communications AB, Stockholm, 2004-2007 Investor Relations Director Tele 2 AB, Stockholm, 2004 Partner Shared Value Ltd, London, 2000-2003 Aktieanalytiker Alfred Berg ABN Amro, Stockholm, London och Helsingfors.

Eget och närstående innehav i East Capital Explorer AB

3 108 aktier per den 1 mars 2017.

Styrelse



Lars O Grönstedt
Styrelseordförande sedan
2015, styrelseledamot
sedan 2012

Oberoende i förhållande till bolaget, bolagets ledning samt bolagets större aktieägare. Född 1954.

Utbildning

Kandidatexamen i språk och litteratur från Stockholms Universitet och en MBA från Handelshögskolan i Stockholm.

Arbetslivserfarenhet

För närvarande senior rådgivare åt Nord Stream. 2001-2006 VD för Svenska Handelsbanken och bankens ordförande 2006-2008.

Andra styrelseuppdrag

Ordförande i Vostok Emerging Finance, Vostok New Ventures och Scypho Group, ordförande i Realcap Ventures AB, vice ordförande i Riksgälden, samt ordförande i Trygg-Stiftelsens presidium.

Eget och närståendes innehav i East Capital Explorer AB

3 082 aktier per den 1 mars 2017.



Peter Elam Håkansson
Styrelseledamot sedan
2014

Ej oberoende i förhållande till större ägare. Född 1962.

Utbildning

Civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm, studerat vid EDHEC i Lille.

Arbetslivserfarenhet

Grundare av samt ordförande och investeringsansvarig i East Capital. Erfarenhet från tillväxt- och frontiermarknader sedan tidigt 1990-tal, och börmärknader sedan tidigt 1980-tal. Flertalet chefsbefattningar på Enskilda Securities, senaste uppdraget var som aktiechef och global analysansvarig.

Andra styrelseuppdrag

Ordförande i East Capital samt innehar ett antal styrelseuppdrag inom East Capital-koncernen. Styrelsemedlem i Bonnier Business Press AB och Atlantic Grupa i Kroatien, ledamot i rådgivningskommittén för Stena Long Term Equity. Ordförande i stiftelsen bakom Swedish Music Hall of Fame, och styrelsemedlem i stiftelsen Inter Peace Sweden.

Eget och närståendes innehav i East Capital Explorer AB

Kontrollerar 5 647 753 aktier direkt och via bolag per den 1 mars 2017.



Liselotte Hjorth
Styrelseledamot sedan
2014

Oberoende i förhållande till bolaget, bolagets ledning samt bolagets större aktieägare. Född 1957.

Utbildning

Ekonomie kandidatexamen från Lunds Universitet.

Arbetslivserfarenhet

Mer än 30 års erfarenhet från finansbranschen, senast som Global Head of Commercial Real Estate och Member of the Management Board i SEB AG, Frankfurt, samt Group Credit Officer och Executive Vice President inom SEB-koncernen.

Andra styrelseuppdrag

Styrelseordförande i White Arkitekter/ White Intressenter, styrelseledamot i Kungsleden AB och Rikshem och styrelseuppdrag inom Hoist Finance Group.

Eget och närståendes innehav i East Capital Explorer AB

2 000 aktier per den 1 mars 2017.



Göran Bronner
Styrelseledamot sedan
2017

Oberoende i förhållande till bolaget, bolagets ledning samt bolagets större aktieägare. Born 1962.

Utbildning

Civilekonom från Stockholms Universitet.

Arbetslivserfarenhet

Flertalet positioner inom Swedbank, senast som bankens Chief Financial Officer och dessförinnan Chief Risk Officer, med 30 års erfarenhet från den globala finansmarknaden. Grundare av Tanglin Asset Management, och tjänstgjorde som bolagets Chief Investment Officer. Har haft flertalet positioner inom SEB. Tjänstgör sedan 2017 som rådgivare åt EQT.

Andra styrelseuppdrag

Styrelsemedlem i CTT Systems, samt håller ett antal styrelseuppdrag inom Lovima-koncernen, ett helägt privat bolag.

Eget och närståendes innehav i East Capital Explorer AB

150 000 aktier per den 1 mars 2017.



Nadya Wells
Styrelseledamot sedan
2016

Oberoende i förhållande till bolaget, bolagets ledning samt bolagets större aktieägare. Född 1970.

Utbildning

MBA från INSEAD, MA i modern historia samt moderna språk från Oxford Universitet.

Arbetslivserfarenhet

20 års erfarenhet från tillväxt- & frontiermarknader som investerare och bolagsstyrningsexpert. Arbetade med Capital Group i 13 år, senast som portföljförvaltare och analytiker mot EMEA marknader. Tidigare investeringsförvaltare på INVESCO Asset Management.

Andra styrelseuppdrag

Styrelseledamot i Sberbank Russia, samt Barings Emerging Europe plc.

Eget och närståendes innehav i East Capital Explorer AB

0 aktier per den 1 mars 2017.

Medarbetare



Överst från vänster; Eric Stadler Corporate Secretary & Project Manager, Kestutis Sasnauskas Chief Investment Officer, Farzad Bahador Financial Controller, Emil Holmström Analytiker. Sittandes från vänster; Lilia Kouzmina Senior Analytiker, Greta Dorthé Team Assistant, Mía Jurke VD, Lena Krauss CFO, Sara Cederquist Executive Assistant.

4

Året i siffror

Förvaltningsberättelse	44
Finansiella rapporter	46
Noter	48
Fem år i sammandrag	62
Revisionsberättelse	64
Definitioner	67
Finansiell information och kalender	68
Årsstämma 2017	68

Förvaltningsberättelse

Styrelsen för East Capital Explorer AB (publ), (East Capital Explorer, Bolaget) organisationsnummer 556693-7404, avger härmed årsredovisning för räkenskapsåret 1 januari-31 december 2016.

Koncernen

East Capital Explorer är ett svenskt investeringsbolag noterat på Nasdaq Stockholm. Bolagets affärsidé är att skapa högsta möjliga riskjusterade avkastning till aktieägarna, genom att erbjuda en likvid exponering mot en unik portfölj av såväl onoterade som noterade bolag i Östeuropa. Samtliga investeringsaktiviteter samt förvaltning av investeringsportföljen hanteras i East Capital Explorer ABs (publ) (Bolaget) operativa dotterföretag Humarito Ltd, East Capital Explorer Investments AB samt ECX Holdings SA (tidigare East Capital Explorer Investments SA). När referens sker till investeringsverksamheten i denna rapport avser detta transaktioner som görs i de operativa dotterföretagen. Bolagets funktionella valuta och rapporteringsvaluta är euro (EUR).

Resultat

Årets resultat uppgick till 13,3 MEUR (7,3 MEUR), inklusive 16,9 MEUR (9,0 MEUR) i värdeförändringar på aktier i dotterföretag, vilket motsvarar ett resultat per aktie om 0,49 EUR (0,25 EUR).

Under fjärde kvartalet slutfördes försäljningen av Starman och transaktionen realiserade en kontant köpeskilling till ECX på 83,6 MEUR; en värdeuppgång om 11,8 MEUR under året. Köpeskillingen föranledde en vinstdelning till East Capital om cirka 6,7 MEUR vilket betalades före årsskiftet.

Melon Fashion Group värderades upp med totalt 16,3 MEUR. Den underliggande tillgången i rubel skrevs upp med 8,2 MEUR på grund av generellt lägre risk i Ryssland vilket resulterade i lägre genomsnittlig vägd kapitalkostnad (WACC) samt förbättrade bruttomarginalnivåer, medan omräkning från rubel till euro hade en positiv effekt om 8,1 MEUR. Vidare erhöles en utdelning från Melon Fashion Group om 0,5 MEUR, från East Capital Baltic Property Fund II om 0,9 MEUR, från Komercijalna Banka Skopje om 0,4 MEUR samt från Trev-2 Group om 0,3 MEUR. Tillsammans med värdeförändringar hänförliga till innehaven i 3 Burès om 2,5 MEUR, East Capital Baltic Property Fund II om 1,1 MEUR, East Capital Baltic Property Fund III om 0,8 MEUR, Komercijalna Banka Skopje om 2,1 MEUR och

East Capital Global Frontier Markets Fund om 0,8 MEUR samt kostnader om 13,7 MEUR (varav 10,3 MEUR avser jämförelsestörande poster), utgör dessa poster större delen av värdeförändringen på aktier i dotterbolag i periodens resultaträkning. Vänligen se not 2 Segmentrapportering för mer information.

Årets resultat inkluderar intäkter om 0,7 MEUR (0,0 MEUR) främst avseende återbetalning av förvaltningsavgifter från fonder, samt kostnader om 4,5 MEUR (1,9 MEUR), vilka i sin helhet är hänförliga till moderbolaget. Finansiella intäkter och kostnader uppgick till totalt +0,1 MEUR (+0,2 MEUR).

Väsentliga händelser under räkenskapsåret

På en extra bolagsstämma den 9 maj 2016 godkände aktieägarna styrelsens förslag om en gemensam uppsägning av investeringsavtalet mellan East Capital Explorer och East Capital. För ytterligare information om den gemensamma uppsägningen av investeringsavtalet, vänligen se not 17 Närliggande parter.

Den 19 augusti 2016 köpte Bolaget de resterande aktierna i det tidigare gemensamt ägda bolaget i Luxemburg, ECX Holdings SA, av East Capital för 2,0 MEUR vilket också inkluderar ersättning för andra åtaganden såsom varumärke och konkurrensklausul, i enlighet med tidigare kommunikation.

Under året har Bolaget erhållit återbetalning av aktieägartillskott från dotterbolagen på totalt 52,7 MEUR (17,5 MEUR).

Private Equity

Under fjärde kvartalet slutfördes försäljningen av Starman och transaktionen realiserade en kontant köpeskilling till ECX på 83,6 MEUR; en värdeuppgång om 11,8 MEUR under året. Köpeskillingen föranledde en vinstdelning till East Capital om cirka 6,7 MEUR vilket betalades innan årsskiftet.

Fastigheter

Sedan 2015 har East Capital Explorer ett åtagande att investera 20 MEUR i East Capital Baltic Property Fund III. Av åtagandet har 8,1 MEUR dragits ned av fonden, varav 4,8 MEUR under 2016, och återstående åtagande uppgår därmed till 11,9 MEUR. Det gjordes även en tilläggsinvestering i 3 Burès om 0,25 MEUR under året.

Den 21 oktober 2016 meddelade East Capital Explorer att Bolaget planerar att finansiera upp till 9 MEUR, i equity, löpande under

de kommande två åren, i ett 23-vånings kontorskomplex i Vilnius. Fastigheten byggs på en tomt intill 3 Burès-kontorskomplexet och kommer att inkluderas i den befintliga 3 Burès-investeringen.

Noterade innehav

Under året såldes andelar i East Capital Deep Value Fund till ett värde motsvarande 12,2 MEUR.

Kortfristiga placeringar

Under året såldes andelar i East Capital Global Frontier Markets Fund till ett värde motsvarande 21,6 MEUR.

Avgifter

På en extra bolagsstämma den 9 maj 2016 godkände aktieägarna styrelsens förslag om en gemensam uppsägning av investeringsavtalet mellan East Capital Explorer och East Capital. Per stämmobeslutet har alla utbetalningar av förvaltningsavgifter till East Capital upphört, med undantag för fastighetsfonderna East Capital Baltic Property Fund II och East Capital Baltic Property Fund III. För ytterligare information om den gemensamma uppsägningen av investeringsavtalet, vänligen se not 17 Närliggande parter.

För att beräkna samtliga förvaltningsavgifter och resultatbaserade avgifter som betalats av East Capital Explorer till East Capital, måste avgifter som betalas via fonderna läggas till de som ingår i investeringsverksamheten. Under 2016 uppgick förvaltningsavgifter till East Capital till 2,0 MEUR (4,8 MEUR) och resultatbaserade avgifter uppgick till 7,6 MEUR (0,0 MEUR). Den resultatbaserade avgiften avser försäljningen av Starman om 6,7 MEUR samt den upplupna vinstdelningen i 3 Burès om 0,9 MEUR

Förvaltningsavgiften för East Capital Baltic Property Fund II är 1,75 procent och för East Capital Baltic Property Fund III är den rabatterade förvaltningsavgiften 1,25 procent. Resultatbaserade avgifter för dessa fonder uppgår till 20 procent, under förutsättning att en tröskelvärdeökning om 7 respektive 8 procent per år har uppnåtts.

Aktieinformation

Aktiekapitalet i East Capital Explorer uppgår till cirka 3,7 MEUR. Det totala antalet aktier i East Capital Explorer AB per den 31 december 2016 uppgick till 28 161 563. Justerat för aktieåterköp under 2016, uppgick antalet aktier till 25 604 463. Vägt genomsnittligt antal utestående aktier

för rapportperioden var 27 026 616, justerat för aktieåterköp. Under juni 2016 sattes aktiekapitalet ned genom indragning av de 315 229 aktier som återköptes under 2015.

Stängningskursen per aktie den 31 december, årets sista handelsdag, var 66,75 SEK vilket motsvarade 6,97 EUR (50,75 SEK motsvarande 5,54 EUR). Justerat för utdelning steg East Capital Explorer AB:s aktiekurs med 27,3 procent (26,2 procent) i EUR under året. Som jämförelse ökade MSCI EM Europe Index med 30 procent (-7 procent) i EUR. I SEK steg East Capital Explorer AB:s aktiekurs med 33,2 procent (22,1 procent), justerat för utdelning.

Aktieåterköp och utdelning

Den 20 maj 2016 initierades återköp av Bolagets egna aktier. Bolagets intention är att aktier ska återköpas så länge som aktien handlas med en rabatt över 20 procent mot senast publicerade substansvärde i svenska kronor. Bolaget har ett mandat att återköpa upp till 10 procent av de utestående aktierna. Under perioden 20 maj - 31 december 2016 återköpte Bolaget 2 557 100 aktier motsvarande 9,1 procent av Bolagets utestående aktier till ett värde motsvarande 17,0 MEUR och till en snittkurs på 62,62 SEK per aktie.

Enligt East Capital Explorers utdelningspolicy ska minst 50 procent av utdelningar som erhålls från investeringsportföljen 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. På årsstämman 2016 beslutades att betala en ordinarie utdelning för 2015 om 0,80 SEK per aktie, motsvarande 0,09 EUR per aktie. Utbetalning till aktieägarna genomfördes i juni 2016.

East Capital Explorer kommer att föreslå till årsstämman 2017 att betala en ordinarie utdelning för 2016 om 0,90 SEK per aktie, motsvarande 0,09 EUR per aktie.

Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång

Andelar i East Capital Deep Value Fund avyttrades till ett värde motsvarande 2,1 MEUR.

Under perioden 9 januari - 31 mars 2017 återköpte Bolaget 604 824 aktier motsvarande 2,4 procent av Bolagets utestående aktier, till en snittkurs på 69,26 kr per aktie.

På en extra bolagsstämma den 23 januari 2017 godkände East Capital Explorers aktieägare valberedningens förslag att välja in Göran Bronner som styrelseledamot. Den extra bolagsstämman godkände även styrelsens förslag att minska aktiekapitalet genom indragning av 2 500 000 tidigare återköpta aktier samt att öka aktiekapitalet genom en fondemission.

Den 31 januari 2017, genomfördes makuleringen av 2 500 000 återköpta aktier enligt stämmans beslut.

Den 16 mars 2017 sålde Bolaget sin 38-procentiga andel i det estländska vägkonstruktionsbolaget Trev-2 Group för en kontant köpeskilling om 5,7 MEUR. Transaktionen realiserade en genomsnittlig årlig bruttoavkastning (IRR) om 2 procent och har ingen påverkan på substansvärdet.

Den 16 mars 2017 meddelade Bolaget att Mia Jurke, som varit bolagets VD sedan 2011, har informerat styrelsen om sitt beslut att lämna East Capital Explorer. Hon stannar kvar i sin roll senast fram till bolagets årsstämma den 15 maj, eller till dess en ersättare är utsedd. Styrelsen har inlett en rekryteringsprocess efter en ny VD.

Den 31 mars 2017 meddelade Bolaget att ett nytt återköpsmandat har beslutats för perioden 1 april - 14 maj 2017. Bolagets intention är att aktier ska återköpas så länge som aktien handlas med en rabatt över 20 procent mot senast publicerade substansvärde i svenska kronor. Maximalt 1 900 000 aktier får återköpas under perioden. Bolaget får inte vid någon tid inneha mer än 10 procent av bolagets aktier. Återköp får göras för maximalt 50 MSEK under perioden.

Den 6 april 2017 meddelade East Capital Explorer AB att Bolaget har ingått avtal om att förvärva Vertas, en förstklassig kontorsfastighet i centrala Vilnius. Köpeskillingen är 29 MEUR, motsvarande en direktavkastning om cirka 6,5 procent. Transaktionen förväntas slutföras under sommaren. Fastigheten kan initialt komma att finansieras till 100 procent med eget kapital.

Risker och osäkerheter

Bolaget är genom sin verksamhet exponerat mot olika slags risker. Hantering av finansiella risker sköts av företagsledningen enligt en av styrelsen fastställd finanspolicy. Styrelsen kan i särfall godkänna avsteg från policyn.

Bolaget har exponering mot följande risker som uppstår genom användningen av finansiella instrument: marknadsrisk (aktieprisrisk, valutarisk och ränterisk), likviditetsrisk, kreditrisk samt operationell risk. Finanspolicyn stipulerar att Bolaget inom ramen för sin dagliga verksamhet normalt inte ska vara belånad. Portföljbolagen har en självständig finansiering och hanterar också självständigt sin likviditetsrisk. Mer information återfinns i not 16 "Finansiella risker och riskhantering".

Framtida utveckling

East Capital Explorers målsättning för framtiden är att skapa stabil värdetillväxt och direktavkastning för våra aktieägare genom en aktiv förvaltning av portföljen.

Personal och riktlinjer för ersättning

Den 31 december 2016 hade East Capital Explorer AB nio anställda, varav fem kvinnor och fyra män. Enligt gällande riktlinjer föreslog styrelsen följande inför årsstämman 2016 beträffande ersättningar till ledande befattningshavare ersättning utgörs av fast lön, rörlig lön, pensions- och försäkringsförmåner samt icke monetära förmåner och övrig ersättning. Styrelsen beslutar diskretionärt utifrån interna utvärderingskriterier huruvida rörlig lön skall utgå till ledande befattningshavare. Rörlig lön till ledande befattningshavare kan maximalt uppgå till 50 procent av den fasta lönen. Ledande befattningshavare har individuella, premiebaserade pensionsplaner enligt vilka bolaget erlägger premier motsvarande 10 procent av den fasta lönen upp till 10 inkomstbasbelopp och premier motsvarande 20 procent av lönedelar som överstiger 10 inkomstbasbelopp. För det fall bolaget säger upp den verkställande direktörens anställning har bolaget att iakta en uppsägningsperiod om sex månader. Därutöver är den verkställande direktören berättigad till ett avgångsvederlag motsvarande sex månadslöner.

Uppgifter om löner och aktuella riktlinjer för ersättningar, andra ersättningar samt sociala kostnader avseende styrelse, ledande befattningshavare och andra anställda framgår av not 5.

Bolagsstyrning och styrelsens arbete

Styrelsen skall bestå av tre till sex ledamöter utan suppleanter. Styrelsens ledamöter väljs årligen vid årsstämman för tiden intill slutet av nästföljande årsstämma. Hela bolagsordningen återfinns på www.eastcapitalexplorer.com.

Information om hur bolaget styrs och kontrolleras, exempelvis genom styrelse och kommittéer, samt intern kontroll och riskhantering återfinns i avsnittet Bolagsstyrning på sidorna 35-42.

Förslag till vinstdisposition

Styrelsen föreslår att de till årsstämmans förfogande stående fria vinstmedlen i East Capital Explorer AB (publ) disponeras på följande sätt:

Till Årsstämmans förfogande:	
Överkursfond	299 612 649
Balanserat resultat	-69 014 087
Årets resultat	13 302 849
Summa EUR	243 901 411

Disponeras på följande sätt:

Utdelning till aktieägarna	2 407 943
0,90 SEK/aktie ¹	
Överförs i ny räkning	241 493 468
(varav överkursfond 299 612 649)	

Summa EUR	243 901 411
------------------	--------------------

¹ Utdelning betalas inte för Bolagets innehav av egna aktier, vars exakta belopp bestäms på avstämningsdagen för betalning av utdelningen. 1 EUR = 9,58 SEK den 28 februari 2017 (Källa: Reuters).

Resultaträkning

TEUR	Not	2016 1 jan - 31 dec	2015 1 jan - 31 dec
Värdeförändringar aktier i dotterföretag	2	16 931	8 996
Övriga intäkter	3	691	-
Personalkostnader	5	-1 894	-998
Övriga rörelsekostnader	4, 6	-963	-919
Rådgivningskostnader vid uppsägning av investeringsavtal		-1 604	-
Rörelseresultat		13 161	7 079
Finansiella intäkter	7	203	189
Finansiella kostnader	7	-61	0
Resultat före skatt		13 303	7 268
Skatt	8	-	-
ÅRETS RESULTAT¹		13 303	7 268

Resultat per aktie, EUR

- hänförligt till moderbolagets aktieägare **9** **0,49** **0,25**

Inga utspädnings effekter under perioderna

¹ Årets resultat överensstämmer med årets totalresultat.

Balansräkning

TEUR	Not	2016 31 dec	2015 31 dec
Tillgångar			
Andelar i dotterföretag	14, 15, 16	195 993	252 140
Lån till koncernföretag	14, 15, 16, 17	20 900	-
Summa anläggningstillgångar		216 893	252 140
Övriga kortfristiga fordringar	15	2	-
Upplupna ränteintäkter	17	1 680	-
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	11, 15	427	14
Kassa och bank	15	30 338	1 918
Summa omsättningstillgångar		32 447	1 932
Summa tillgångar		249 340	254 071
Eget kapital	10		
Aktiekapital ¹		3 655	3 654
Övrigt tillskjutet kapital/Överkursfond ²		299 613	318 920
Balanserad vinst ²		-69 014	-76 282
Periodens resultat ²		13 303	7 268
Summa eget kapital		247 558	253 561
Kortfristiga skulder			
Övriga skulder	12, 15	334	256
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	13, 16	1 449	254
Summa kortfristiga skulder		1 783	510
Summa eget kapital och skulder		249 340	254 071

¹ Bundet eget kapital

² Fritt eget kapital

Rapport över förändringar i eget kapital

TEUR 2016	Aktiekapital	Överkurs- fond	Balanserade vinst- medel inkl. årets resultat	Totalt eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare
Ingående eget kapital 1 jan 2016	3 654	318 920	-69 014	253 561
Periodens resultat	-	-	13 303	13 303
Totalresultat	-	-	13 303	13 303
Fondemission	1	-1	-	-
Utdelning till aktieägarna	-	-2 335	-	-2 335
Aktieåterköp	-	-16 971	-	-16 971
Utgående eget kapital 31 december 2016	3 655	299 613	-55 711	247 558

TEUR 2015	Aktiekapital	Överkurs- fond	Balanserade vinst- medel 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

Rapport över kassaflöden

TEUR	2016 1 jan - 31 dec	2015 1 jan - 31 dec
Den löpande verksamheten		
Rörelseresultat	13 161	7 079
Värdetförändringar aktier i dotterföretag	-16 931	-8 996
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapitalet	-3 770	-1 917
Kassaflöde från förändring i rörelsekapitalet		
Ökning (-)/minskning(+) rörelsefordringar	-414	3
Ökning (+)/minskning(-) rörelseskulder	1 272	106
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-2 912	-1 808
Investeringsverksamheten		
Återbetalning av aktieägartillskott	52 700	17 500
Förvärv av resterande aktier i ECEX Holdings SA	-2 000	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten	50 700	17 500
Finansieringsverksamheten		
Inlösenprogram	-	-13 170
Utdelning till aktieägarna	-2 335	-
Aktieåterköp	-16 971	-1 851
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-19 306	-15 021
Årets kassaflöde	28 482	671
Kassa och bank vid årets början	1 918	1 057
Valutakursdifferenser i likvida medel	-61	189
Likvida medel vid årets slut	30 338	1 917

Noter till de finansiella rapporterna

Not 1 Redovisningsprinciper

Överensstämmelse med normgivning och lag

Redovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards ("IFRS") som utfärdats av International Accounting Standards Board ("IASB") i den lydelse som godkänts av EU-kommissionen för tillämpning inom Europeiska unionen. Vidare har Rådets för finansiell rapportering rekommendation RFR 1 tillämpats.

Redovisningsprinciperna har tillämpats konsekvent för alla perioder som finansiella rapporter avser, om inte annat anges.

Årsredovisningen godkändes för utfärdande av styrelsen den 10 april 2017. Resultat- och balansräkningen blir föremål för fastställelse vid årsstämman den 15 maj 2017.

Moderbolagets redovisningsprinciper

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

Nya IFRS

Inga nya eller ändrade IFRS med tillämpning från 2016 har förändrat Bolagets redovisning.

Ett antal nya eller ändrade IFRS som träder i kraft för rapportperioder som börjar 1 januari 2017 eller senare har publicerats av IASB. Bolaget planerar inte förtida tillämpning av dessa standarder och de bedöms inte komma att ha någon väsentlig påverkan på bolagets redovisning, vilket inkluderar de nya standarderna IFRS 9 Finansiella instrument, IFRS 15 Intäkter från avtal med kunder samt IFRS 16 Leases.

East Capital Explorers värdeskapande genom avkastning på investeringar är inte inom tillämpningsområdet för IFRS 15. Redovisningen av de mindre sidoordnade intäkter som är inom tillämpningsområdet för IFRS 15 bedöms inte komma att påverkas väsentligt av den nya standarden (som tillämpas från 2018). Väsentliga finansiella instrument utgörs för närvarande av investeringar i

investmentföretagsverksamheten - andelar i dotterföretag och lån till koncernföretag - vilka värderas till verkligt värde via resultatet, samt av likvida medel. IFRS 9, som tillämpas från 2018, kommer inte att påverka redovisningen av dessa. Införande av IFRS 16 från 2019 kommer att innebära att alla leasingkontrakt, inklusive hyra av lokaler, aktiveras som tillgång och skuld och att redovisade kostnader utgörs av avskrivningar och ränta. East Capital Explorer hyr lokaler i mindre omfattning och inga andra leasingavtal ger heller en väsentlig effekt.

Värderingsgrunder tillämpade vid upprättandet av finansiella rapporter

Aktier och andelar i investeringsverksamheten samt kortsiktiga placeringar redovisas till verkligt värde över årets resultat. Övriga finansiella och icke-finansiella tillgångar och skulder tas upp till anskaffningskostnad eller upplupet anskaffningsvärde.

Funktionell valuta och rapporteringsvaluta

Bolagets funktionella valuta är euro (EUR), vilket även är rapporteringsvaluta. Följaktligen upprättas alla finansiella rapporter i EUR. Alla belopp är, om inte annat anges, avrundade till närmast hela tusental. Observera att viss sifferinformation inte summeras på grund av avrundningar.

Bedömningar och uppskattningar i de finansiella rapporterna

Att upprätta de finansiella rapporterna i enlighet med IFRS kräver att företagsledningen gör bedömningar och uppskattningar samt antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen för tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Det faktiska utfallet kan avvika från dessa uppskattningar och bedömningar. Uppskattningar och bedömningar ses över regelbundet. Ändringar av uppskattningar redovisas i den period ändringen görs och i de framtida perioder som påverkas. Företagsledningen har med styrelsen diskuterat utvecklingen, val av och upplysningar om viktigare redovisningsprinciper och uppskattningar, samt tillämpningen av dessa principer och uppskattningar.

Viktiga bedömningar vid tillämpningen av redovisningsprinciper

Viktiga redovisningsmässiga bedömningar som gjorts vid tillämpningen av redovisningsprinciper beskrivs nedan:

Investmentföretag

Från 1 januari 2014 tillämpas undantaget från konsolidering för investmentbolag (investment entities) enligt IFRS 10, varvid samtliga innehav värderas till verkligt värde

över årets resultat. Vid bedömningen av East Capital Explorer AB, har slutsatsen dragits att bolaget faller under klassificeringen av investment entity.

East Capital Explorer AB har fört samman flera investerare (aktieägarna) i syfte att investera i portföljbolag där East Capital Explorer AB:s investeringsstrategi är att köpa attraktiva tillgångar för att sedan sälja dessa inom en överskådlig framtid med förtjänst. Dessutom är East Capital Explorer AB:s strategi att optimera långsiktig avkastning för aktieägarna genom att aktivt förvalta portföljen av investeringar. Kapitalet i portföljen är av långsiktig karaktär och gör det möjligt att investera över en hel konjunkturcykel. Underförstått i den aktiva förvaltningen är strategin exit via försäljning eller börsnotering av direktinvesteringar och via försäljning eller stängning av fondinvesteringar.

Viktiga källor till osäkerhet i uppskattningarna

De källor till osäkerhet i uppskattningarna som anges nedan avser sådana som innebär en betydande risk för att tillgångars och skulders värde kan komma att behöva justeras i väsentlig grad under det kommande räkenskapsåret. I de fall när investeringar inte handlas på en marknad som bedöms som aktiv och verkligt värde inte bestäms mot bakgrund av faktiska köpkurser utan med hjälp av värderingsmodeller (se nedan under finansiella instrument) finns en risk att innehaven kommer att ha betydligt annorlunda verkligt värde i kommande perioder. Bolaget tillämpar sina modeller på ett konsekvent sätt mellan perioderna, men beräkningen av verkligt värde karaktäriseras av osäkerhet. Baserat på de kontroller som tillämpas, anser Bolaget att de verkliga värden som redovisas i balansräkningen är väl genomarbetade och avvägda för att återspegla de underliggande ekonomiska värdena. För mer information, se känslighetsanalys under not 15.

Klassificering m.m.

Anläggningstillgångar och långfristiga skulder består i allt väsentligt av belopp som förväntas användas i verksamheten eller betalas efter mer än 12 månader räknat från balansdagen. Omsättningstillgångar och kortfristiga skulder består i allt väsentligt av belopp som förväntas erhållas eller betalas inom 12 månader räknat från balansdagen.

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. Värdeförändringar på innehav

som innehas av dotterföretagen har 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.

Intäkter

Intäkter i kärnverksamheten består främst av värdeförändringar i portföljen, rådgivningstjänster till koncernföretag samt av utdelningar.

För poster som fanns i balansräkningen såväl vid ingången som vid utgången av perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden i värde mellan dessa tidpunkter. För poster i balansräkningen som realiserats under perioden, utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av perioden. För poster i balansräkningen som förvärvats under perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan värdet vid utgången av perioden och anskaffningsvärdet.

Kostnader

Rörelsekostnader avser kostnader av en administrativ karaktär, såsom personal-, förvaltnings-, notarie- och bankkostnader. Åtaganden att betala till avgiftsbaserade pensionsplaner kostnadsförs i rörelsens resultat när de tillhörande tjänsterna tillhandahålls.

Skatter

Inkomstskatt utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Inkomstskatt redovisas i årets resultat förutom då den underliggande transaktionen redovisas i övrigt totalresultat eller direkt mot eget kapital. I sådana fall redovisas de tillhörande skatteeffekterna i övrigt totalresultat eller direkt mot eget kapital.

Aktuell skatt är skatt som skall betalas eller erhållas under det aktuella året, med tillämpning av de skattesatser som är beslutade eller i praktiken beslutade per balansdagen, samt justeringar av aktuella skatter som är hänförliga till tidigare perioder.

Finansiella instrument

Finansiella instrument som redovisas i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan aktier och andelar i investeringsverksamheten, kortfristiga placeringar, likvida medel och andra kortfristiga fordringar. På skuldsidan återfinns leverantörsskulder och räntebärande skulder.

Redovisning i och borttagande från balansräkningen

En finansiell tillgång eller finansiell skuld tas upp i balansräkningen när företaget blir part i

instrumentets villkor. Förvärv och avyttringar av finansiella tillgångar redovisas på affärsdagen som är den dag då företaget förbinder sig att förvärva eller avyttra tillgången. Upplåning redovisas när transaktionen slutförs, det vill säga på likviddagen.

Kundfordringar redovisas i balansräkningen när alla villkor i avtalet har uppfyllts. Skulder redovisas när motparten har presterat och det föreligger en avtalsenlig betalningsskyldighet, även om faktura ännu inte mottagits. Leverantörsskulder redovisas när faktura mottagits.

En finansiell tillgång (eller del därav) tas bort från balansräkningen när rättigheterna i avtalet realiserats eller förfallit, eller när företaget väsentligen har överlåtit alla de risker och förmåner som är förenade med äganderätten. En finansiell skuld (eller del därav) tas bort från balansräkningen när den förpliktelse som anges i avtalet fullgjorts eller på annat sätt upphört.

Klassificering och värdering

Finansiella instrument redovisas initialt till ett anskaffningsvärde motsvarande instrumentets marknadsvärde, för fordringar och skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde med tillägg för transaktionskostnader. Ett finansiellt instrument klassificeras vid första redovisningen utifrån i vilket syfte instrumentet förvärvades. Klassificeringen avgör hur det finansiella instrumentet värderas efter första redovisningstillfället såsom beskrivs nedan.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via årets resultat

Verkligt värde fastställs enligt följande:

Investeringar noterade på aktiva marknader

Finansiella instrument som redovisas till verkligt värde i balansräkningen värderas i första hand till verkligt värde på grundval av officiella stängningskurser på aktiva marknader.

För marknader som är stängda på den aktuella värderingstidpunkten, skall den officiella stängningskursen användas. Om en officiell stängningskurs inte är tillgänglig på den aktuella värderingstidpunkten, skall den senaste transaktionskursen användas. Om den officiella stängningskursen eller den senaste transaktionskursen ej är tillgänglig, eller är äldre än 5 dagar, skall genomsnitt av köp- och säljkurs användas vid den aktuella värderingstidpunkten.

Ett finansiellt instrument ses som noterat på en aktiv marknad om kurser lätt och regelbundet kan erhållas från börs, handlare, mäklare, branschorganisation, organisation

som sammanställer marknadspriser eller tillsynsmyndigheter, och dessa priser motsvarar faktiska och regelbundet återkommande marknadstransaktioner på affärsmässiga villkor. Verkligt värde definieras som det pris som vid värderingstidpunkten skulle erhållas vid försäljning av en tillgång eller betalas vid överlåtelse av en skuld genom en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer.

Investeringar noterade på marknader som inte är aktiva

Om villkoren för en aktiv marknad inte uppfylls ses marknaden som icke aktiv. Investeringar noterade på icke aktiva marknader värderas enligt International private equity and venture capital valuation guidelines (IPEVC:s riktlinjer) på samma sätt som alla (ej noterade) private equity-investeringar så som beskrivs nedan.

Ej noterade investeringar och investeringar för vilka information om marknaden inte är tillförlitlig

Alla private equity-investeringar ("ej noterade") värderas vid förvärvet till sin anskaffningskostnad och därefter med tillämpning av följande metoder, rangordnade efter tillgänglighet och relevans:

1. Priset för nyligen genomförda transaktioner så som detta beskrivs i IPEVC:s riktlinjer.
2. Värdering utförd av en oberoende mäklare, analytiker eller annan välinformerad part som kommit till bolagets kännedom, och för vilken bolaget bedömt (i) att det finns tillräcklig dokumentation som stöd för värderingen, (ii) att värderingen gjorts enligt de värderingsmetoder som anges i IPEVC:s riktlinjer och (iii) att värdet kan bekräftas via ytterligare minst en oberoende mäklare, analytiker eller annan välinformerad part.
3. Annan värderingsmetod som beskrivs i IPEVC:s riktlinjer, om bolaget bedömer att denna metod klart och ostridigt ger en bättre uppskattning av verkligt värde.
4. Som framgår av IPEVC:s riktlinjer kan bolaget i de situationer då verkligt värde inte kan tas fram på ett tillförlitligt sätt, dra slutsatsen att verkligt värde vid föregående rapporttillfälle fortfarande är den bästa uppskattningen av verkligt värde. Bolaget måste då bedöma om händelser eller förändrade förhållanden tyder på att värdet kan ha gått ned.
5. Bolaget kan, när det anser att detta behövs, ge en utomstående värderare i uppdrag att värdera en investering eller annat innehav med användning av de principer som anges i denna policy och IPEVC:s riktlinjer.

Fastigheter

Förvaltningsfastigheter redovisas initialt till anskaffningsvärde. Efter den initiala redovisningen redovisas förvaltningsfastigheter

till verkligt värde. För att fastställa fastigheternas verkliga värde görs årligen en marknadsvärdering av samtliga fastigheter av en extern värderare. Förändringar i verkligt värde av förvaltningsfastigheter redovisas som värdeförändring i resultaträkningen. Övriga underhållsutgifter samt reparationer resultatförs löpande i den period de uppstår.

Övriga innehav

Inlösningsbara fondandelar värderas till officiellt substansvärde (NAV) så snart detta publiceras.

Låne- och kundfordringar

Låne- och kundfordringar samt kortfristiga placeringar i form av depositioner i balansräkningen består av omgående tillgängliga tillgodohavanden hos banker och motsvarande institut samt övriga fordringar. Låne- och kundfordringar redovisas till upplupet anskaffningsvärde.

Nedskrivning av finansiella tillgångar

De redovisade värdena för Bolagets tillgångar, med undantag för finansiella tillgångar som redovisas till verkligt värde med värdeförändringar i årets resultat enligt IAS 39, prövas vid varje balansdag för att bedöma om det finns indikation på nedskrivningsbehov.

Vid varje rapporttillfälle utvärderar bolaget om det finns objektiva belägg för att en finansiell tillgång eller en grupp av tillgångar skall skrivas ned på grund av händelser eller förändringar som inneburit en betydande eller långsiktig negativ påverkan på framtida kassaflöden. Objektiva belägg innefattar inträffade observerbara förhållanden som har en negativ inverkan på möjligheten att återvinna anskaffningsvärdet.

Återvinningsvärdet för tillgångar tillhörande kategorin lånefordringar och kundfordringar vilka redovisas till upplupet anskaffningsvärde beräknas som nuvärdet av framtida kassaflöden diskonterade med den effektiva ränta som gällde då tillgången redovisades första gången. Tillgångar med kort löptid diskonteras inte. En nedskrivning redovisas som kostnad i årets resultat.

Nedskrivningar av lånefordringar och kundfordringar som redovisas till upplupet anskaffningsvärde återförs om en senare ökning av återvinningsvärdet objektivt kan hänföras till en händelse som inträffat efter det att nedskrivningen gjordes.

Eget kapital

Förvärv av egna aktier

När egna aktier som utgör eget kapital förvärvas, redovisas det erlagda beloppet, inklusive direkta hänförliga kostnader och efter eventuella skatteeffekter, som ett avdrag från eget kapital.

Utdelning

Innehavare av stamaktier har rätt att uppbära utdelning. Belopp och tidpunkt för utdelning skall föreslås till och beslutas av årsstämman. Utdelning reducerar eget kapital när den beslutats av årsstämman. Varje aktie berättigar också innehavaren till en röst vid bolagsstämma och alla aktier har samma rätt i bolagets nettotillgångar.

Resultat per aktie

Beräkningen av resultat per aktie görs genom att dela årets resultat med det vägda genomsnittliga antalet aktier registrerade under året. Vid beräkningen av resultat per aktie efter utspädning justeras resultatet och det genomsnittliga antalet aktier för att ta hänsyn till utspädningseffekter på potentiella stamaktier. Det fanns inga utspädningseffekter under de rapporterade perioderna.

Eventualförpliktelser

En eventualförpliktelse redovisas när det finns ett möjligt åtagande som härrör från inträffade händelser och vars förekomst bekräftas endast av en eller flera osäkra framtida händelser, eller när det finns ett åtagande som inte redovisas som en skuld eller avsättning på grund av att det inte är troligt att ett utflöde av resurser kommer att krävas.

Not 2 Segmentrapportering

East Capital Explorer AB (publ) 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. Värdeförändringar på innehav som innehas av dotterföretagen har 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.

TEUR 1 jan - 31 dec 2016	Private equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Ofördelat	Summa
Värdeförändringar i portföljen	15 840	4 134	2 654	12 626	-	35 254
Erhållna utdelningar	759	854	416	-	-	2 029
Övriga kostnader (inkl. förvaltningsavgifter)	-240	-172	-61	-2 416	-447	-3 336
Jämförelsestörande poster ¹	-	-935	-	-6 682	-9 400	-17 017
Värdeförändringar aktier i dotterföretag	16 359	3 881	3 009	3 528	-9 847	16 931
Övriga intäkter	-	27	406	144	115	691
Personalkostnader	-	-	-	-	-1 894	-1 894
Övriga rörelsekostnader	-	-	-	-	-963	-963
Rådgivningskostnader vid uppsägning av investeringsavtal ²	-	-	-	-	-1 604	-1 604
Rörelseresultat	16 359	3 907	3 415	3 672	-14 193	13 161
Finansiella intäkter	-	203	-	-	-	203
Finansiella kostnader	-	-	-	-	-61	-61
Periodens resultat före skatt	16 359	4 110	3 415	3 672	-14 254	13 303
Tillgångar	48 585	67 075	39 356	95 231	-906	249 340

TEUR 1 jan - 31 dec 2015 Omräknat ³	Private equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Ofördelat	Summa
Värdeförändringar i portföljen	-10 771	5 773	1 959	14 025	-	10 986
Erhållna utdelningar	817	-	-	-	-	817
Övriga kostnader (inkl. förvaltningsavgifter)	-870	-424	-147	-1 188	-179	-2 807
Värdeförändringar aktier i dotterföretag	-10 824	5 349	1 813	12 837	-179	8 995
Personalkostnader	-	-	-	-	-998	-998
Övriga rörelsekostnader	-	-	-	-	-919	-919
Rörelseresultat	-10 824	5 349	1 813	12 837	-2 096	7 078
Finansiella intäkter	-	-	-	-	189	189
Finansiella kostnader	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat före skatt	-10 824	5 349	1 813	12 837	-1 907	7 267
Tillgångar	32 745	57 718	48 894	114 799	-84	254 071

¹ Kostnader relaterade till övergångs- och uppsägningsavtalet med East Capital (Fastigheter och Ofördelat), samt försäljningen av Starman (Kortfristiga placeringar). Vänligen se not 17 Närstående parter

² Rådgivningskostnader relaterade till uppsägningen av investeringsavtalet med East Capital

³ På grund av försäljningen av Starman, omklassificerades innehavet från Private equity vid årsskiftet 2015, till Kortfristiga placeringar under Q1 2016. Jämförelsesiffror har omräknats för att reflektera omklassificeringen

Not 3 Övriga intäkter

TEUR	2016	2015
Återbetalning av förvaltningsavgifter från fonder	576	-
Rådgivnings- och förvaltningstjänster till koncernföretag	115	-
Summa	691	-

Not 4 Övriga rörelsekostnader

TEUR	2016	2015
Marknadsföring och PR	140	155
Legala tjänster	104	107
Tjänster tillhandahållna av närstående parter ¹	65	63
Lokalhyra	95	56
Revisionsarvoden ²	52	54
Övriga externa kostnader	506	484
Summa	963	919

¹ Tjänster tillhandahållna enligt serviceavtalet med East Capital International AB. Se not 17.

² Med revisionsuppdrag avses granskning av årsredovisning och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning, övriga arbetsuppgifter som det ankommer på bolagets revisorer att utföra samt rådgivning eller annat biträde som förädlats av iakttagelser vid sådan granskning eller genomförandet av sådana övriga arbetsuppgifter. Se not 6.

Not 5 Anställda, personalkostnader och ledande befattningshavares ersättningar

TEUR			
Ersättningar, övriga förmåner och sociala avgifter		2016	2015
Ersättningar till styrelsen och VD		534	483
varav rörlig del		89	77
Övriga anställda		835	266
Summa		1370	749
Sociala avgifter		512	241
varav pensioner		107	64
Summa		1882	990

Medelantal anställda	2016		2015	
	Män	Kvinnor	Män	Kvinnor
Moderbolaget	3	4	1	3
Summa	7		4	

Ersättningar till ledande befattningshavare

Ersättning till styrelsen

Den 9 juni 2016 beslöt årsstämman att styrelsens ordförande skall erhålla 1 200 000 SEK i ersättning intill nästa årsstämma. Övriga styrelseledamöter skall erhålla 400 000 SEK per person i ersättning för tiden intill nästa årsstämma.

Ersättningar till ledande befattningshavare och övriga anställningsvillkor

Riktlinjerna beträffande ersättningar till bolagets ledande befattningshavare beslutas årligen på årsstämman, på förslag från styrelsen. Ersättning till den verkställande direktören, CFO och CIO består av fast lön, rörlig lön och pensions- och försäkringsförmåner samt ickemonetära förmåner. Styrelsen beslutar diskretionärt utifrån interna utvärderingskriterier huruvida rörlig lön skall utgå till den verkställande direktören, CFO och CIO. Rörlig lön till den verkställande direktören, CFO och CIO kan maximalt uppgå till 50 procent av den fasta lönen. Dessutom har den verkställande direktören, CFO och CIO en individuell premiebaserad pensionsplan, enligt vilka bolaget erlägger premier motsvarande 10 procent av den fasta lönen upp till 10 inkomstbasbelopp och premier motsvarande 20 procent av lönedelar som överstiger 10 inkomstbasbelopp. För det fall bolaget säger upp verkställande direktörens anställning har bolaget att iakta sex månaders uppsägningstid. Dessutom har verkställande direktören rätt till ett avgångsvederlag motsvarande sex månadslöner. I det fall verkställande direktören säger upp sin anställning, är hon skyldig att iakta sex månaders uppsägningstid.

Ersättningar och övriga förmåner	2016					2015				
	Fast lön	Rörlig lön ²	Styrelse-arvoden	Pensions-kostnader	Summa	Fast lön	Rörlig lön ²	Styrelse-arvoden	Pensions-kostnader	Summa
Lars O Grönstedt, Styrelseledamot t.o.m. 21 april 2015, Ordförande fr.o.m 21 april 2015 ³	-	-	121	-	121	-	-	79	-	79
Peter Elam Håkansson, Styrelseledamot ^{1,3}	-	-	30	-	30	-	-	-	-	-
Liselotte Hjorth, Styrelseledamot ³	-	-	44	-	44	-	-	43	-	43
Nadya Wells, Styrelseledamot fr.o.m. 9 juni 2016	-	-	28	-	28	-	-	-	-	-
Alexander V.Ikonnikov, Styrelseledamot t.o.m. 9 juni 2016	-	-	12	-	12	-	-	37	-	37
Mikael Nachemson, Vice Ordförande 21 april 2015 - 9 juni 2016	-	-	22	-	22	-	-	45	-	45
Jenny Rosberg, Styrelseledamot 21 april 2015 - 9 juni 2016	-	-	12	-	12	-	-	24	-	24
Paul Bergqvist, Ordförande t.o.m. 21 april 2015	-	-	-	-	-	-	-	29	-	29
Louise Hedberg, Styrelseledamot t.o.m. 21 april 2015 ¹	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mia Jurke, Verkställande direktör	178	89	-	29	296	149	77	-	25	251
Andra ledande befattningshavare ⁴	306	70	-	47	423	130	64	-	19	214
Summa	485	158	267	76	987	279	142	256	44	721

¹ Louise Hedberg och Peter Elam Håkansson avstod från styrelsearvodet för 2015

² Under 2017 beslutade styrelsen att betala ut 158 TEUR i rörlig ersättning till ledande befattningshavare för 2016

³ Lars O Grönstedt, Liselotte Hjorth, Peter Elam Håkansson och Mikael Nachemson har fakturerat sina arvoden. Deras arvoden justerades för sociala avgifter och mervärdesskatt i syfte att hålla deras arvoden kostnadsneutralt i förhållande till övriga styrelseledamöters arvoden

⁴ 2 personer sedan 9 maj 2016

Not 6 Arvode och kostnadsersättning till revisorer

TEUR	2016	2015
KPMG		
Revisionsuppdrag	52	54
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	24	47
Skattekonsultationer	48	-
Övriga konsultationer	69	7
Summa	193	109

Not 7 Finansiella intäkter och kostnader

TEUR	2016	2015
Ränteintäkter från koncernföretag	203	-
Valutakursdifferenser ¹	-	189
Summa finansiella intäkter	203	189
Valutakursdifferenser ¹	61	-
Summa finansiella kostnader	61	-

¹ Valutakursvinster/förluster på likvida medel

Not 8 Skatter

Avstämning av effektiv skatt				
TEUR	2016 (%)	2016	2015 (%)	2015
Resultat före skatt		13 303		7 268
Skatt enligt gällande skattesats för moderbolaget	22,0	-2 927	22,0	-1 599
Skatteeffekt av ej skattepliktiga värdeförändringar i portföljen	-28,0	3 725	-27,2	1 979
Skatteeffekt av ej avdragsgilla kostnader	0,0	-2	0,0	-3
Ej redovisade skatteintäkter på skattemässigt resultat för året	-6,0	-796	-5,2	-377
Redovisad effektiv skatt	0,0	0	0,0	0

Den genomsnittliga skattesatsen uppgick till 0,0% (0,0%) på grund av ej skattepliktig värdeförändring.

Uppskjutna skattefordringar redovisas i den omfattning det är möjligt att de kan tillgodogöras genom framtida beskattningsbara vinster. Uppskjuten skatt på underskottsavdrag om 1,8 MEUR redovisas ej i balansräkningen, då eventuella framtida vinster mestadels bedöms utgöras av ej skattepliktiga intäkter från näringsbetingade innehav varpå de ackumulerade underskottsavdragen i dagsläget inte kommer att kunna nyttjas.

Not 9 Resultat per aktie

Resultat per aktie EUR	2016	2015
Vinst per aktie, före och efter utspädning	0,49	0,25

Underlaget för de täljare och nämnare som använts i ovanstående beräkningar av resultat per aktie anges nedan:

Resultat per aktie, före och efter utspädning Årets resultat hänförligt till moderbolagets stamaktieägare TEUR	2016	2015
Resultat hänförligt till moderbolagets stamaktieägare	13 303	7 268

Genomsnittligt antal utestående stamaktier Tusental aktier	2016	2015
Genomsnittligt antal stamaktier, före och efter utspädning, justerat för effekterna av inlösenprogrammet och aktieåterköp	27 027	29 338

Not 10 Eget kapital

Utestående antal aktier, tusental	2016	2015
Utestående vid årets början	28 476	29 943
Inlösen och återköp	-	-1 466
Återköpta aktier, makulerade	-315	-
Utgående vid årets slut	28 161	28 476

Eget kapital

Övrigt tillskjutet kapital

Avser eget kapital som tillskjutits av ägarna. Häri ingår överkursbelopp som betalats i samband med nyemissioner.

Balanserat resultat inklusive årets resultat

Inkluderar resultat hänförligt till aktieägare i moderbolaget.

Fritt eget kapital

Överkursfond

När nya aktier emitteras till överkurs, det vill säga att köparen betalar mer än aktiernas kvotvärde, skall ett belopp motsvarande det erhållna beloppet utöver kvotvärdet föras till överkursfonden.

Balanserat resultat

Balanserat resultat utgörs av föregående års fria kapital efter eventuella reservavsättningar och efter att en eventuell vinstutdelning lämnats. Tidigare avsättningar till reservfond, exklusive överförda överkursfonder, ingår i denna eget kapital post.

Kapitalhantering

Kapitalet definieras som totalt eget kapital och uppgick den 31 december 2016 till 248 MEUR (254 MEUR). 167 MEUR (244 MEUR) var investerat i private equity, fastigheter, noterade innehav och kortfristiga placeringar. Likvida medel i investeringsverksamheten uppgick till 83,5 MEUR (10,5 MEUR).

Framtida likviditet kommer i första hand att bero på (i) tidpunkten för förvärv och avyttringar av investeringar (ii) bolagets förvaltning av tillgänglig likviditet, (iii) kontantutdelningar från existerande investeringar, (iv) kapitaltillskott från nyemissioner av aktier samt (v) upptagandet av eventuella lån.

Bolaget kan komma att avtala med en eller flera kreditgivare om kreditfaciliteter i syfte att få en ytterligare finansieringskälla för att täcka kortfristiga likviditetsbehov och för investeringar.

Förslag till vinstdisposition

Styrelsen föreslår att de till årsstämmans förfogande stående fria vinstmedlen i East Capital Explorer AB (publ) disponeras på följande sätt:

Till Årsstämmans förfogande:	Disponeras på följande sätt:
Överkursfond	299 612 649
Balanserat resultat	-69 014 087
Årets resultat	13 302 849
Summa EUR	243 901 411
	Utdelning till aktieägarna 0,90 SEK/aktie ¹
	2 407 943
	Överförs i ny räkning
	241 493 468
	(varav överkursfond 299 612 649)
	Summa EUR
	243 901 411

¹ Utdelning betalas inte för Bolagets innehav av egna aktier, vars exakta belopp bestäms på avstämningsdagen för betalning av utdelningen.

¹ EUR = 9,58 SEK den 28 februari 2017 (Källa: Reuters)

Not 11 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

TEUR	2016	2015
Återbetalning av förvaltningsavgifter från fonder	265	-
Rådgivnings- och förvaltningstjänster till koncernföretag	115	-
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	46	14
Summa	427	14

Not 12 Övriga skulder

TEUR	2016	2015
Leverantörsskulder	219	191
Övriga skulder	115	65
Summa	334	256

Not 13 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

TEUR	2016	2015
Semesterreserv	67	35
Övriga upplupna kostnader	381	220
Förvärv av resterande aktier i ECEX Holdings SA	1 000	-
Summa	1 449	254

Not 14 Aktier och andelar i portföljen

Samtliga aktier och andelar värderas till verkligt värde via årets resultat.

Enheter där ägarandelen är över 50 % Ej konsoliderade enheter 2016	Säte	Antal aktier/ andelar	Redovisat värde TEUR	Ägarandel, kapital
ECEX Holdings SA (tidigare East Capital Explorer Investments SA)	Bertrange, Luxemburg	100 000	11 864	100%
East Capital Explorer Investments AB	Stockholm, Sweden	11 000	10 808	100%
Humarito Limited	Nicosia, Cypern	2 000	173 321	100%
Baltic Cable Holding OÜ	Tallinn, Estland	2 502	83 450	100%
UAB Portarera ¹	Vilnius, Litauen	300	30 419	100%
UAB Solverta ¹	Vilnius, Litauen	100	-	100%
UAB Verslina ¹	Vilnius, Litauen	100	-	100%

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

Aktier och andelar i portföljen 2016	Säte	IFRS klassificering	Klassificering	Redovisat värde	Ägarandel ¹
Melon Fashion Group	Ryssland	Intressebolag ³	Private equity	42 884	36%
Trev-2 Group	Estland	Intressebolag ³	Private equity	5 701	38%
3 Burés	Litauen	Dotterföretag ²	Fastighet	30 419	100%
East Capital Baltic Property Fund II	Luxemburg	Intressebolag ³	Fastighet	27 821	49%
East Capital Baltic Property Fund III	Luxemburg	Intressebolag ³	Fastighet	8 834	27%
East Capital Deep Value Fund	Luxemburg	Intressebolag ³	Noterat innehav	28 697	74%
Komercijalna Banka Skopje	Makedonien	Investerings ⁴	Noterat innehav	10 659	10%
East Capital Global Frontier Markets Fund	Luxemburg	Intressebolag ³	Kortfristig placering	10 236	29%
East Capital Bering Ukraine Fund Class R	Caymanöarna	Investerings ⁴	Kortfristig placering	1 453	11%

Aktier och andelar i portföljen 2015	Säte	IFRS klassificering	Klassificering	Redovisat värde	Ägarandel ¹
Starman	Estland	Dotterföretag ²	Private Equity	71 839	63%
Melon Fashion Group	Ryssland	Intressebolag ³	Private Equity	26 537	36%
Trev-2 Group	Estland	Intressebolag ³	Private Equity	6 207	38%
3 Burés	Litauen	Dotterföretag ²	Fastighet	27 641	100%
East Capital Baltic Property Fund II	Luxemburg	Intressebolag ³	Fastighet	26 769	49%
East Capital Baltic Property Fund III	Luxemburg	Intressebolag ³	Fastighet	3 308	28%
East Capital Deep Value Fund	Luxemburg	Intressebolag ³	Noterat innehav	40 337	75%
Komercijalna Banka Skopje	Makedonien	Investerings ⁴	Noterat innehav	8 556	10%
East Capital Frontier Markets Fund	Luxemburg	Intressebolag ³	Kortfristig placering	31 077	57%
East Capital Bering Ukraine Fund Class R	Caymanöarna	Investerings ⁴	Kortfristig placering	1 372	11%

¹ Ägarandel

Avser ägarandelen vid räkenskapsårets slut, antingen som andel av eget kapital för vissa fonder eller av aktiekapitalet för återstående innehav. Siffran motsvarar även rösträtten i innehavet.

² Dotterföretag

Humarito Limited innehar direktinvestering i 3 Burés.

3 Burés - En av Vilnius mest välbelägna, förstklassiga och moderna kontorsbyggnader. Risker associerade med fastighetsbranschen är framförallt marknad- och hyresgästrisk. För information om strategi av våra investeringar se not 1 Redovisningsprinciper (avsnitt Investment entities). Den 21 oktober 2016 meddelade East Capital Explorer att bolaget planerar att finansiera upp till 9 MEUR löpande under de kommande två åren, i ett 23-vånings kontorskomplex i Vilnius. Fastigheten byggs på en tomt intill 3 Burés-kontorskomplexet och kommer att inkluderas i den befintliga 3 Burés-investeringen.

³ Intressebolag

Humarito Limited innehar direktinvesteringar i två intressebolag, Melon Fashion Group (MFG) och Trev-2 Group.

Melon Fashion Group är en av de snabbast växande modekedjorna i Ryssland. Risker associerade med detaljhandelsbranschen är framförallt marknad och politisk risk. Trev-2 Group är ett av Estlands största entreprenad- och anläggningsföretag. Risker associerade med byggbranschen är framförallt regulatorisk och politisk risk. För information om strategin för våra investeringar se not 1 Redovisningsprinciper (avsnitt Investment entities).

Samtliga fonder utan bestämmande inflytande förvaltas av East Capital, där kapitalet tillhandahållits av olika investerare. East Capital är specialist på tillväxt- och frontiermarknader. East Capital baserar sin investeringsstrategi på ingående kunskap om marknaden, djupgående analyser och tät företagsbesök av sina investeringsteam. Fonderna omvärderas löpande enligt de värderingsprinciper som framgår i not 1 Redovisningsprinciper. För risker, se not 17. East Capital Explorer har åtagit sig att investera 20 MEUR i den nya fonden East Capital Baltic Property Fund III, varav 8,1 MEUR har neddragits av fonden hittills.

⁴ Investerings

Innehav i fonder och andra finansiella tillgångar som inte faller in i klassificeringen av dotterföretag, intressebolag eller joint ventures. Det finns inga utestående åtaganden gentemot investeringar.

Not 15 Finansiella tillgångar och skulder - kategorier, klasser och verkliga värden

För en bättre förståelse för verksamheten presenteras samtliga uppgifter avseende finansiella instrument nedan genom en genomlysning ned till innehaven i dotterföretagen. Aktier och andelar i investeringsverksamheten samt moderbolagets innehav i dotterbolag är alla värderade till verkligt värde.

Beräkning av verkligt värde

Följande sammanfattar de metoder och antaganden som främst används för att fastställa verkligt värde för finansiella instrument.

Finansiella instrument som värderas till verkligt värde via årets resultat

För en beskrivning av de metoder som tillämpas vid värdering av finansiella instrument som värderas till verkligt värde via årets resultat, se not 1 Redovisningsprinciper.

Lån till koncernföretag, vilket är en del av 3 Burés värderingen, övervakas av nyckelpersoner på verkligt värde basis. Förändringar i kreditrisk har ej lett till signifikanta förändringar i verkligt värde på lånen.

Finansiella instrument som inte värderas till verkligt värde via årets resultat

För kundfordringar och leverantörsskulder anses det redovisade värdet återspegla verkligt värde eftersom den återstående löptiden i allmänhet är kort. Detta är också fallet för kassa och bank.

Värdering till verkligt värde

Bolaget tillämpar IFRS 13 för uppskattningar av verkligt värde och IFRS 13 och IFRS 7 för upplysningsändamål. Dessa kräver att Bolaget klassificerar värderingarna till verkligt värde enligt en hierarki som återspeglar betydelsen av de data som använts för att göra värderingarna. Hierarkin 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 (dvs. som priser) eller indirekt (dvs. härledda från priser).
- **Nivå 3:** Indata för tillgången eller skulden i fråga, som inte bygger på observerbara marknadsdata (dvs. icke observerbar indata).

Den nivå i hierarkin för verkliga värden där värderingen till verkligt värde kategoriseras 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 data, är detta en värdering på nivå 3. Bedömningen av signifikansen för särskilda indata i värderingen till verkligt värde i sin helhet kräver beaktande av de faktor som särskilt gäller tillgången eller skulden. En beskrivning av hur verkligt värde bestäms återfinns i not 1, Redovisningsprinciper.

Att fastställa vad "observerbar" innebär kräver betydande omdöme. Bolaget anser att data som kan observeras är marknadsdata som lätt kan erhållas, som sprids eller uppdateras regelbundet, som är tillförlitliga och kontrollerbara, som inte har äganderättsbegränsningar och som tillhandahålls från källor som tar aktiv del av den relevanta marknaden. Innehav i fonder hänförs till den nivå dit den största delen av de underliggande innehaven i respektive fond hänförs.

31 december 2016				
Finansiella tillgångar och skulder				
TEUR	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via årets resultat	Kund- och lånefordringar	Andra finansiella skulder	Summa redovisat värde
Andelar i dotterföretag	195 993	-	-	195 993
Lån till dotterföretag	20 900	-	-	20 900
Övriga kortfristiga fordringar	-	2	-	2
Kassa och bank	-	30 338	-	30 338
Summa	216 893	30 340	-	247 233
Övriga finansiella skulder	-	-	334	334
Summa	-	-	334	334

31 december 2015				
Finansiella tillgångar och skulder				
TEUR	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via årets resultat	Kund- och lånefordringar	Andra finansiella skulder	Summa redovisat värde
Andelar i dotterföretag	252 140	-	-	252 140
Kassa och bank	-	1 918	-	1 918
Summa	252 140	1 918	-	254 057
Övriga finansiella skulder	-	-	256	256
Summa	-	-	256	256

Aktier och andelar samt kortfristiga placeringar i investeringsverksamheten

Finansiella instrument i moderbolaget består av aktier i dotterföretag om 196,0 MEUR, lån till koncernföretag om 20,9 MEUR samt kassa och bank om 30,3 MEUR. Redovisat värde på dessa tillgångar utgör verkligt värde på balansdagen.

Aktier i dotterföretag	Säte, land	Redovisat värde TEUR 31 dec 2016	31 dec 2015	Kapitalandel % 31 dec 2016	31 dec 2015
ECEX Holdings SA (tidigare East Capital Explorer Investments SA)	Bertrange, Luxemburg	11 864	252 140	100	100
East Capital Explorer Investments AB	Stockholm, Sverige	10 808	-	100	-
Humarito Limited	Nicosia, Cypern	173 321	-	100	-
UAB Portarera (lån)	Vilnius, Litauen	20 900	-	100	-

Sedan 19 augusti 2016 innehar East Capital Explorer AB 100 % av rösterna i ECEX Holdings SA. Den 20 september 2016 trädde ECEX Holdings SA i likvidation och aktierna i dotterföretagen Humarito Ltd och East Capital Explorer Investments AB, inklusive lån till koncernföretag samt upplupna ränteintäkter, överfördes till moderbolaget East Capital Explorer AB.

Då innehav i dotterföretag presenteras genomlyst, återspeglar tabellerna nedan verkligt värde i investeringsverksamheten. Värdet på innehaven i dotterföretag, inklusive lån till koncernföretag, består direkt och indirekt av följande delposter:

TEUR 31 december 2016	Private equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Kassa och bank	Övriga tillgångar och skulder, netto	Summa
Specifikation av värdet på aktier i dotterföretag							
Ingående balans 1 januari 2016	104 584	57 718	48 894	32 450	8 593	-98	252 140
Flytt av upplupna ränteintäkter till moderbolaget	-	-1 477	-	-	-	-	-1 477
Omklassificeringar	-71 839	-	-	71 839	-	-	0
Förvärv/ökningar	-	5 020	-	-	-5 020	-	0
Avyttringar/minskningar/återbetalningar	-	-	-12 192	-105 224	117 416	-	0
Övriga poster	-	-	-	-	-17 116	-1 236	-18 352
Återbetalda aktieägartillskott	-	-	-	-	-52 700	-	-52 700
Erhållen utdelning	-	-	-	-	2 029	-	2 029
Värdeförändring från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via periodens resultat	15 840	4 134	2 654	12 626	-	-	35 254
Utgående balans 31 december 2016	48 585	65 395	39 356	11 691	53 201	-1 334	216 893

TEUR 31 december 2015	Private equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Kassa och bank	Övriga tillgångar och skulder, netto	Summa
Specifikation av värdet på aktier i dotterföretag							
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
Erhållen utdelning	-	-	-	-	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

Private equity består av innehaven i Melon Fashion Group (MFG) och Trev-2 Group. Fastigheter består av innehaven 3 Burès, East Capital Baltic Property Fund II och East Capital Baltic Property Fund III. Dessa innehav värderas internt eller externt vanligtvis vid årsskiftet och verkligt värde på innehaven bedöms kvartalsbasis.

Noterade innehav består av East Capital Deep Value Fund som förvaltas av East Capital. Majoriteten av fondens innehav är noterade. 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 Global Frontier Markets Fund och East Capital Bering Ukraine Fund R är klassificerade som kortfristiga placeringar.

Innehav	Klass	Värderingsmetod	Värderingsantaganden
Melon Fashion Group	Private equity	DCF	Långsiktig tillväxttakt 5 %, Långsiktig rörelsemarginal 12 %, WACC 17 %
Trev-2 Group	Private equity	DCF	Långsiktig tillväxttakt 2 %, Långsiktig rörelsemarginal 7 %, WACC 7-11 %
3 Burès	Fastigheter	DCF	WACC 7-8 %, direktavkastningskrav 7 %
East Capital Baltic Property Fund II	Fastigheter	DCF	WACC 8-10 %, direktavkastningskrav 7-8 %
East Capital Baltic Property Fund III	Fastigheter	DCF	WACC 9 %, direktavkastningskrav 8 %

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

För värdet på innehaven i Private Equity och Fastigheter 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:

Känslighetsanalys

Effekter i TEUR	Private equity Resultaträkningen	
	Ökning	Minskning
31 december 2016		
Långsiktig tillväxttakt (0,5 % förändring)	1 951	-1 787
Genomsnittlig vägd kapitalkostnad (WACC) (0,5 % förändring)	-2 356	2 575
Långsiktig rörelsemarginal (0,5 % förändring)	2 089	-2 093

Effekter i TEUR	Fastigheter Resultaträkningen	
	Ökning	Minskning
31 december 2016		
Genomsnittlig vägd kapitalkostnad (WACC) (0,5 % förändring)	-2 051	2 134
Direktavkastningskrav (0,5 % förändring)	-3 778	4 351

Verkligt värde hierarki av aktier och andelar samt kortfristiga placeringar i investeringsverksamheten

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

TEUR 31 december 2016			
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som redovisas till verkligt värde via resultatet ¹	Nivå 1	Nivå 3	Summa
Private equity	-	48 585	48 585
Fastigheter	-	67 075	67 075
Noterade innehav	39 356	-	39 356
Kortfristiga placeringar	10 236	1 455	11 691
Summa	49 592	117 114	166 706

TEUR 31 december 2015			
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som redovisas till verkligt värde via resultatet	Nivå 1	Nivå 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
Summa	79 970	163 675	243 645

¹ Nivå 1: East Capital Deep Value Fund , East Capital Global Frontier Markets Fund, Komercijalna Banka Skopje.

Nivå 3: East Capital Baltic Property Fund II, East Capital Baltic Property Fund III, East Capital Bering Ukraine Fund Class R, Melon Fashion Group, Trev-2 Group, 3 Burés (inkl. lån till koncernföretag) .

TEUR 31 december 2016				
Förändringar i finansiella tillgångar och skulder, nivå 3	Private equity	Fastigheter	Kortfristiga placeringar	Summa
Ingående balans 2016	104 584	57 718	1 373	163 675
Förflyttningar från nivå 3 ¹	-71 839	-	-	-71 839
Förvärv/ökningar	-	5 020	-	5 020
Värdeförändring redovisade i årets resultat	15 840	4 337	82	20 258
Utgående balans 31 december 2016	48 585	67 075	1 455	117 114

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 redovisade i årets resultat	-961	5 773	-625	4 187
Utgående balans 31 december 2015	104 584	57 718	1 373	163 675

¹ Starman överfördes från nivå 3 till nivå 2 innan försäljningen slutfördes.

Av periodens värdeförändringar från finansiella tillgångar hänför sig 20 258 TEUR (4 187 TEUR) till innehav som fanns kvar i portföljen vid periodens slut.

Not 16 Finansiella risker och riskhantering

Bolaget är genom sin verksamhet exponerat mot olika slags risker. Hantering av finansiella risker sköts av företagsledningen enligt en av styrelsen fastställd finanspolicy. Styrelsen kan i särfall godkänna avsteg från policyn.

Bolaget har exponering mot följande risker som uppstår genom användningen av finansiella instrument: marknadsrisk (aktieprisrisk, valutarisk och ränterisk), likviditetsrisk, kreditrisk samt operationell risk. Finanspolicyn stipulerar att Bolaget inom ramen för sin dagliga verksamhet normalt inte ska vara belånad. Portföljbolagen har en självständig finansiering och hanterar också självständigt sin likviditetsrisk.

Finansiella risker

Bolaget har exponering mot följande risker:

(a) Marknadsrisk

Marknadsrisk är risken för att förändringar i marknadspriser på aktiekurser, valutakurser och räntenivåer påverkar värderingen av Bolagets innehav i finansiella instrument.

Tabellen "Känslighet för marknadsrisk" på nästa sida sammanfattar effekterna på Bolagets resultat och eget kapital av de viktigaste marknadsriskerna.

(i) Aktieprisrisk

Aktieprisrisk är den risk som är hänförlig till volatiliteten i priset på noterade tillgångar, med andra ord risken för en värdenedgång i en investering. Andelen noterade tillgångar i East Capital Explorers investeringsportfölj har till följd av Bolagets strategiska fokusering minskat avsevärt de senaste åren.

De faktorer som främst påverkar aktieprisrisken är, förutom de individuella portföljbolagens utveckling, de marknader och branscher som Bolaget investerar i. Den största geografiska exponeringen avseende noterade tillgångar är Balkan och Ryssland, medan den största branschexponeringen är mot konsumentvaror och finans.

Den 31 december 2016 uppgick det totala verkliga värdet av East Capital Explorers investeringar som var exponerade mot aktieprisrisk till 41,1 MEUR (66,9 MEUR) enligt specifikationerna i tabellen nedan.

(ii) Valutarisk

Valutarisk är den risk som uppstår i och med volatilitet i valutakurser, då värdet av redovi-

sade monetära tillgångar och skulder i andra valutor fluktuerar på grund av valutakursförändringar. Bolaget arbetar internationellt och äger både monetära (kassa och likvida medel) och icke-monetära (investeringar i aktier och andelar) finansiella tillgångar som är noterade i andra valutor än euro, som är Bolagets funktionella valuta. De största valutaexponeringarna i Bolagets investeringsverksamhet är mot den ryska rubeln och den amerikanska dollarn.

Bolagets exponering mot valutarisk uppstår främst genom dess icke-monetära tillgångar, det vill säga dess direkta och indirekta innehav i företag som har sin hemvist och verksamhet i länder utanför euro-området, eller vars aktier prissätts i annan valuta än euro. Vissa fonder där Bolaget är investerat har dollar som rapporteringsvaluta, medan de underliggande investeringarna är exponerade mot lokala valutor. Denna exponering som är hänförlig till icke-monetära tillgångar betraktas som en del av aktieprisrisken, inte valutarisken, och Bolagets allmänna policy är att inte säkra exponeringen.

För att minska valutarisken placeras kassa och likvida medel huvudsakligen i euro.

Moderbolagets rörelsekostnader utgörs främst av kostnader i svenska kronor och Bolaget betalar aktieägardistributioner i kronor. Bolaget kan besluta att säkra dessa transaktioner. Transaktioner till dagskurs och terminkurs samt optioner kan användas som delar i valutasäkringsstrategin. Säkringstransaktioner medför kostnader och kan leda till förluster.

Tabellen "Koncentration av tillgångar i främmande valuta" nedan är en analys av de av Bolagets monetära och icke-monetära tillgångar som har en annan valuta än euro.

Känslighetsanalysen på nästa sida sammanfattar känsligheten för kursförändringar i Bolagets monetära och icke-monetära tillgångar och skulder den 31 december 2016.

(iii) Ränterisk

Ränterisk är risken för ökad volatilitet på grund av förändringar i räntor. Moderbolaget är exponerat mot ränterisk genom kassa och likvida medel, samt genom eventuella lån eller räntebärande instrument. Ändringar i ränteläget kan även påverka East Capital Explorers portföljbolag genom kostnaden för och tillgången till lånefinansiering vilket i sin tur

kan påverka Bolagets möjligheter att uppnå attraktiv avkastning på sina investeringar.

Målet är att begränsa ränterisken och samtidigt få högsta möjliga avkastning på likvida medel. East Capital Explorers likvida medel placeras i regel i euro på bankkonto eller i likvida räntebärande värdepapper med korta löptider. Enligt Bolagets finanspolicy är det tillåtet att göra säkringstransaktioner för att täcka de ränterisker som uppstår när likviditet placeras.

Den 31 december 2016 hade Bolaget inga räntebärande skulder. Likvida medel i investeringsverksamheten uppgick per den 31 december 2016 till 83,5 MEUR (10,5 MEUR), med en vägd genomsnittlig ränta på -0,11 procent (-0,16%).

Känslighetsanalysen på nästa sida sammanfattar känsligheten för förändringar i genomsnittlig ränta på likvida medel den 31 december 2016.

(b) Likviditets- och finansieringsrisk

Likviditetsrisk är risken att Bolaget inte kan avyttra finansiella investeringar utan betydande extra kostnader och risken för att företaget inte har likvida medel för att fullgöra sina betalningsåtaganden. Bolagets verksamhet ska på både kort och lång sikt huvudsakligen finansieras med tillgängliga likvida medel. Vid investeringar beaktas alltid likviditetsrisken. Bolagets investeringar i onoterade och mindre likvida tillgångar innebär att en likviditetsrisk föreligger vad gäller möjligheten att snabbt avyttra innehav. Risken för betalningsinställelse bedöms som låg eftersom Bolaget har en hög soliditet. Styrelsen går kvartalsvis igenom Bolagets likviditetsposition i förhållande till kända betalningsåtaganden för de kommande tolv månaderna.

Utöver den löpande verksamheten har Bolaget åtaganden inom investeringsverksamheten, främst avseende fastighetsinvesteringar.

Finansieringsrisk är risken att kostnaden för att ta upp nya lån ökar och möjligheten att ta upp nya lån begränsas. Normalt ska Bolaget inte ta upp lån eller ställa säkerhet.

Bolaget har per 31 december 2016 30,3 MEUR (1,9 MEUR) i likvida medel samt ingen exponering mot räntebärande värdepapper. Det är bolagets bedömning att nuvarande likviditetsbehov är väl uppfyllt.

Verkligt värde av investeringar som är exponerade för aktieprisrisk:

TEUR

Noterade aktier och andelar i investeringsverksamheten som vid förvärvet klassificerats till verkligt värde via årets resultat

31 december 2016

41 106

31 december 2015

66 901

(c) Kreditrisk

Kreditrisk är risken att en part i en affärstransaktion inte kan fullgöra sin skyldighet och därigenom förorsakar East Capital Explorer en finansiell förlust.

Exponeringen mot kreditrisk uppkommer huvudsakligen genom investering av över-skottslikviditet i räntebärande värdepapper, men även genom lån till företag i investeringsportföljen. Rapportering avseende kreditrisk sker till styrelsen kvartalsvis.

Kreditrisk kan även uppkomma till följd av derivatinstrument. Enligt finanspolicyen

begränsas kreditrisken avseende likvida medel genom att bara tillåta krediter till motparter som fått en kreditvärdering av ett välkänt kreditvärderingsinstitut, med två av tre av följande kreditvärderingar; A (S&P), A (Fitch) respektive A1 (Moody's). Inlåning i en enskild bank ska i regel inte överstiga 15 procent av East Capital Explorers totala substansvärde.

(d) Operationell risk

Operationell risk är risken för förluster till följd av bristande interna rutiner eller system. Översyn och uppdatering av rutiner och system görs löpande i syfte att kontinuerligt reducera denna risk. Inom revisionsuppdraget

granskar East Capital Explorers revisorer de interna rutinerna och rapporterar direkt till styrelsen en gång per år. På grund av att Bolaget endast har ett fåtal anställda, föreligger ett personberoende. Styrelsen har antagit en kontinuitetspolicy som ses över årligen, för att säkerställa kontinuitet i Bolagets centrala funktioner. De operationella riskerna bedöms som låga.

Koncentration av tillgångar i främmande valutor (TEUR)

31 december	EUR	SEK	USD	Summa
Monetära tillgångar, 2016	83 466	73	1	83 540
Monetära tillgångar, 2015	10 457	53	-	10 510

31 december	EUR	USD	RUB	MKD	Summa
Icke-monetära tillgångar, 2016	72 776	40 386	42 884	10 659	166 705
Icke-monetära tillgångar, 2015	135 765	72 786	26 537	8 556	243 644

Känslighetsanalys för marknadsrisk (TEUR)

31 dec 2016			31 dec 2015		
Risikfaktorer	Förändring	Påverkan på periodens resultat och eget kapital	Förändring	Påverkan på periodens resultat och eget kapital	
Växelkurs EUR/RUB	+/- 10%	4 288	+/- 10%	2 654	
Växelkurs EUR/USD	+/- 5%	2 019	+/- 5%	3 639	
Aktiepris	+/- 10%	16 503	+/- 10%	24 364	
Värde på nivå 3-innehav	+/- 10%	11 711	+/- 10%	16 367	
Ränta på likvida medel	+/- 0,5%*	418	+/- 0,5%*	53	

* Procentenheter

Not 17 Närstående**Närståendeförhållanden**

East Capital Explorer AB har närståendeförhållanden med sina dotterföretag, se not 15, samt med styrelseledamöter och anställda.

Investeringsavtal

På en extra bolagsstämma den 9 maj 2016 godkände East Capital Explorers aktieägare styrelsens förslag att säga upp investeringsavtalet mellan East Capital Explorer och East Capital. Per stämmobeslutet har inga förvaltningsavgifter betalats ut till East Capital, med undantag för fastighetsfonderna East Capital Baltic Property Fund II och East Capital Baltic Property

Fund III. Under 2016 har förvaltningsavgifter motsvarande 2,0 MEUR (4,8 MEUR) betalats till East Capital Asset Management SA.

Till följd av beslutet att säga upp investeringsavtalet, har East Capital Explorer och East Capital ingått ett övergångs- och uppsägningsavtal avseende tjänster och andra åtaganden fram till 31 december 2017. Enligt övergångsavtalet ska totalt 10,3 MEUR erläggas till East Capital som kompensation för tjänster, åtaganden och aktier. Betalningen erläggs i rater; 7,5 MEUR i kvartal 3 2016, 0,8 MEUR i kvartal 4 2016 samt 2,0 MEUR i kvartal 4 2017. Av detta har 8,3 MEUR kostnadsförts i kvartal 2 2016, medan ytterligare 2,0 MEUR kostnadsfördes i kvartal 3 2016. Den resultatbaserade avgiften

avseende försäljningen av Starman uppgick till 6,7 MEUR och betalades efter transaktionens slutförande i slutet av året. Vänligen se not 2 Segmentsrapportering samt bolagets pressmeddelanden.

Övriga transaktioner med närstående bolag

Den 20 september 2016 trädde ECEX Holdings SA i likvidation och aktierna i dotterföretagen Humarito Ltd och East Capital Explorer Investments AB, inklusive lån till koncernföretag samt upplupna ränteintäkter, överfördes till moderbolaget East Capital Explorer AB. Transaktionen hade ingen påverkan på substansvärdet.

Lån till koncernföretag

TEUR	Lån överfört från ECEX Holdings SA	Upplupna ränteintäkter överfört från ECEX Holdings SA	Upplupna ränteintäkter från och med 20 september 2016
UAB Portarera	7 850	572	75
UAB Verslina	8 800	608	86
UAB Solverta	4 250	298	42
31 december 2016	20 900	1 477	203

Ränta på lånen uppgår till 3,5 % med förfallodag den 22 maj 2019.

Not 18 Uppgifter om moderbolaget

East Capital Explorer AB är ett svensktregistrerat aktiebolag med säte i Stockholm. Moderbolagets aktier är noterade på Nasdaq Stockholm. Adressen till huvudkontoret är Kungsgatan 35, Box 7214, 103 88 Stockholm.

Not 19 Händelser efter räkenskapsåret slut

Andelar i East Capital Deep Value Fund avyttrades till ett värde motsvarande 2,1 MEUR.

Under perioden 9 januari - 31 mars 2017 återköpte Bolaget 604 824 aktier motsvarande 2,4 procent av Bolagets utestående aktier, till en snittskurs på 69,26 kr per aktie.

På en extra bolagsstämma den 23 januari 2017 godkände East Capital Explorers aktieägare valberedningens förslag att välja in Göran Bronner som styrelseledamot. Den extra bolagsstämman godkände även styrelsens förslag att minska aktiekapitalet genom indragning av 2 500 000 tidigare återköpta aktier samt att öka aktiekapitalet genom en fondemission. Vidare godkände stämman vissa ändringar i bolagsordningen vilka följde av uppsägningen av investeringsavtalet med East Capital.

Den 31 januari 2017, genomfördes makuleringen av 2 500 000 återköpta aktier enligt stämmans beslut.

Den 16 mars 2017 sålde Bolaget sin 38-procentiga andel i det estländska vägkonstruktionsbolaget Trev-2 Group för en kontant köpeskilling om 5,7 MEUR. Transaktionen realiserade en genomsnittlig årlig bruttoavkastning (IRR) om 2 procent och har ingen påverkan på substansvärdet.

Den 16 mars 2017 meddelade Bolaget att Mia Jurke, som varit bolagets VD sedan 2011, har informerat styrelsen om sitt beslut att lämna East Capital Explorer. Hon stannar kvar i sin roll senast fram till bolagets årsstämma den 15 maj, eller till dess en ersättare är utsedd. Styrelsen har inlett en rekryteringsprocess efter en ny VD.

Den 31 mars 2017 meddelade Bolaget att ett nytt återköpsmandat har beslutats för perioden 1 april - 14 maj 2017. Bolagets intention är att aktier ska återköpas så länge som aktien handlas med en rabatt över 20 procent mot senast publicerade substansvärde i svenska kronor. Maximalt 1 900 000 aktier får återköpas under perioden. Bolaget får inte vid någon tid inneha mer än 10 procent av bolagets aktier. Återköp får göras för maximalt 50 MSEK under perioden.

Den 6 april 2017 meddelade East Capital Explorer AB att Bolaget har ingått avtal om att förvärva Vertas, en förstklassig kontorsfastighet i centrala Vilnius. Köpeskillingen är 29 MEUR, motsvarande en direktavkastning om cirka 6,5 procent. Transaktionen förväntas slutföras under sommaren. Fastigheten kan initialt komma att finansieras till 100 procent med eget kapital.

5 år i sammandrag

Nyckeltal	2016	2015	2014	2013	2012
Substansvärde, TEUR ¹	247 558	253 561	261 314	309 387	300 513
Aktieinlösen, TEUR	-	13 170	13 609	14 269	-
Föreslagen utdelning, TEUR ³	2 408	2 335	-	-	-
Aktieåterköp, TEUR	16 971	1 851	-	-	4 429
Soliditet, % ¹	99,3	99,8	99,8	99,9	99,8
Börsvärde, MSEK	1 880	1 429	1 273	1 956	1 618
Börsvärde, TEUR	196 179	156 057	134 345	225 149	188 374
Antal utestående aktier, m	25,6	28,2	29,9	31,4	33,0
Antal utestående aktier inklusive återköpta aktier, m	28,2	28,5	29,9	31,4	33,0
Genomsnittligt antal aktier, m	27,0	29,3	31,8	33,1	36,2
Antal anställda	9	4	4	4	5

Nyckeltal per aktie	2016	2015	2014	2013	2012
Resultat per aktie, EUR ^{1,2}	0,49	0,25	-1,06	0,70	0,40
Föreslagen utdelning per aktie, EUR ³	0,09	0,09	-	-	-
Substansvärde, SEK ¹	93	82	83	87	78
Substansvärde, EUR ¹	9,67	9,00	8,73	9,85	9,10
Aktiekurs, SEK	66,75	50,75	42,50	62,25	49,00
Aktiekurs, EUR	6,97	5,54	4,49	7,00	5,70
SEK/EUR	9,58	9,16	9,47	8,89	8,59

¹ 2013 är omräknat till följd av tillämpningen av de ändringar av IFRS 10 och IAS 27 som införts för investmentbolag

² Alla historiska resultat per aktie-beräkningar har justerats i konsekvens med bolagets inlösenprogram

³ Föreslagen utdelning för 2016, 0,90 SEK per aktie motsvarande 0,09 EUR per aktie

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att årsredovisningen har upprättats i enlighet med god redovisningssed i Sverige och redovisningen har upprättats i enlighet med de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder. Årsredovisningen ger en rättvisande bild av Bolagets ställning och resultat. Förvaltningsberättelsen för Bolaget ger en rättvisande översikt över utvecklingen av Bolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som Bolaget står inför.

Stockholm, 10 april 2017

Lars O Grönstedt
Ordförande

Mia Jurke
Verkställande direktör

Peter Elam Håkansson
Ledamot

Liselotte Hjorth
Ledamot

Nadya Wells
Ledamot

Göran Bronner
Ledamot

Vår revisionsberättelse har avgivits den 10 april 2017

KPMG AB

Anders Malmeby
Auktoriserad revisor

Årsredovisningen har som framgår ovan godkänts för utfärdande av styrelsen den 10 april 2017. Resultaträkning och balansräkning för Bolaget blir föremål för fastställelse på årsstämman den 15 maj 2017.



Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i East Capital Explorer AB (publ), org. nr 556693-7404

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för East Capital Explorer AB (publ) för år 2016 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 35-42. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 44-63 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2016 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2016 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), så som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sidorna 35-42. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och för koncernen.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Särskilt betydelsefulla områden

Särskilt betydelsefulla områden för revisionen är de områden som enligt vår professionella bedömning var de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen för den aktuella perioden. Dessa områden behandlades inom ramen för revisionen av, och i vårt ställningstagande till, årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet, men vi gör inga separata uttalanden om dessa områden.

Omorganisation av verksamheten

Se not 17 i årsredovisningen och koncernredovisningen för detaljerade upplysningar och beskrivning av området.

Beskrivning av området

Den extra bolagsstämman i East Capital Explorer AB (publ) beslutade den 9 maj 2016 i enlighet med styrelsens förslag att säga upp investeringsavtalet mellan East Capital Explorer och East Capital. Under en övergångsperiod fortsätter East Capital att stödja East Capital Explorer i förvaltningen av sin portfölj och med de nödvändiga strukturella förändringarna, för att säkerställa en ordnad övergång till dess nya organisationen är på plats. Omorganisationen påverkar koncernens verksamhet och hur verksamheten bedrivs. Det omfattar också särskilda transaktioner i samband med uppsägningen av investeringsavtalet.

Hur området har beaktats i revisionen

Vi har bedömt styrelsens förslag som godkändes av East Capital Explorers aktieägare vid den extra bolagsstämman den 9 maj 2016, inklusive övergångsplanen. Vi har stickprovvis granskat transaktioner relaterade till uppsägningen av investeringsavtalet. Vi har också granskat kostnadselement kopplade till uppsägningen av investeringsavtalet och bedömt fullständighet och periodisering av dessa kostnader i årsredovisningen. Vidare har vi bedömt fullständigheten och riktigheten i upplysningarna i årsredovisningen relaterade till uppsägningen av investeringsavtalet.

Försäljning av investeringen i Starman

Se upplysning på sidan 44 i årsredovisningen och koncernredovisningen för detaljerade upplysningar och beskrivning av området

Beskrivning av området

Den 14 mars 2016 träffade East Capital Explorer (publ) en principöverenskommelse om att sälja sin 63-procentiga andel i Starman, den pan-baltiska kabel-TV- och bredbandsleverantören, till Providence Equity. Även om transaktionen ursprungligen förväntades att slutföras under Q2 2016 försenades den på grund av rättsliga förfaranden med en av Starman minoritetsägare beträffande förköpsrätt. Den 13 december 2016 slutförde East Capital Explorer försäljningen av Starman, men till OÜ Polaris Invest, en av Starmans minoritetsägare som nyttjade sin hembuds rätt. I samband med slutförandet av transaktionen kom Polaris och East Capital Explorer överens om att avsluta den pågående processen i skiljenämnden. Det bokförda värdet av investeringen i Starman uppgick till EUR 81,3m eller 35,7 procent av substansvärdet i East Capital Explorer per den 30 september 2016.

Hur området har beaktats i revisionen

Under året har vi bedömt ledningens antaganden relaterade till den redovisningsmässiga hanteringen av transaktionen. Vi har granskat dokumentation avseende försäljningen av investeringen i Starman inklusive dokumentation från slutförandet av transaktionen och kontrollerat att transaktionsresultatet presenteras på ett rättvisande sätt i årsredovisningen. Vi har också bedömt fullständigheten och riktigheten i de upplysningar som presenteras i årsredovisningen avseende försäljningen av investeringen i Starman.

Verkligt värde på onoterade tillgångar

Se not 15 och redovisningsprinciper på sidorna 49-50 i årsredovisningen och koncernredovisningen för detaljerade upplysningar och beskrivning av området.

Beskrivning av området

East Capital Explorer har onoterade tillgångar som värderas till verkligt värde baserat på marknadsdata respektive icke observerbara data av signifikant betydelse. Några av investeringarna utgör illikvida instrument som värderas baserat på modeller och antaganden (s k "nivå 3"-investeringar i redovisningstermer). Det faktum att försäljningstransaktioner av liknande investeringar är sällsynta, innebär att det är svårt att ut-derbygga värderingen med hänvisning till dylika transaktioner. Mot denna bakgrund är värderingen av nivå 3-investeringar förknippad med en hög inneboende risk och efterföljande transaktioner i sådana investeringar kan ha väsentligt annorlunda utfall jämfört med tidigare värderingar. Per den 31 december 2016 uppgår tillgångar klassificerade som nivå 3 till EUR 117m, vilket motsvarar 47 procent av bolagets totala tillgångar.

Hur området har beaktats i revisionen

Vi har bedömt East Capital Explorers värderingsmetod i relation till gällande redovisningsregelverk (IFRS). Vi har också testat nyckelkontroller i värderingsprocessen, innefattande företagsledningens bedömning och godkännande av antaganden och metoder som används vid modellbaserade beräkningar, liksom ledningens kontroll av värderingar från externa parter. Vi har engagerat våra interna värderingsspecialister i syfte att utmana de metoder och antaganden som använts vid värderingen av onoterade tillgångar. Vi har bedömt metoderna som används i värderingsmodellerna mot branschpraxis och värderingsriktlinjer. Vidare har vi bedömt fullständigheten och riktigheten i upplysningarna i årsredovisningen som avser värderingen av onoterade tillgångar.



Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 1-32 och 67. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen och koncernredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen och koncernredovisningen upprättas och att de ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och, vad gäller koncernredovisningen, enligt IFRS så som de antagits av EU. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Styrelsens revisionsutskott ska, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter i övrigt, bland annat övervaka bolagets finansiella rapportering.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risker för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av bolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.

- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen och koncernredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen och koncernredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag och en koncern inte längre kan fortsätta verksamheten.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen och koncernredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen och koncernredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.
- inhämtar vi tillräckliga och ändamålsenliga revisionsbevis avseende den finansiella informationen för enheterna eller affärsaktiviteterna inom koncernen för att göra ett uttalande avseende koncernredovisningen. Vi ansvarar för styrning, övervakning och utförande av koncernrevisionen. Vi är ensamt ansvariga för våra uttalanden.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Vi måste också förse styrelsen med ett uttalande om att vi har följt relevanta yrkesetiska krav avseende oberoende, och ta upp alla relationer och andra förhållanden som rimligen kan påverka vårt oberoende, samt i tillämpliga fall tillhörande motåtgärder.

Av de områden som kommuniceras med styrelsen fastställer vi vilka av dessa områden som varit de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen, inklusive de viktigaste bedömda riskerna för väsentliga felaktigheter, och som därför utgör de för revisionen särskilt betydelsefulla områdena. Vi beskriver dessa områden i revisionsberättelsen såvida inte lagar eller andra författningar förhindrar upplysning om frågan eller när, i ytterst sällsynta fall, vi bedömer att en fråga inte ska kommuniceras i revisionsberättelsen på grund av att de negativa konsekvenserna av att göra det rimligen skulle väntas vara större än allmänintresset av denna kommunikation



Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för East Capital Explorer AB (publ) för år 2016 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

Vi tillstyrker att bolagsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt.

Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende:

- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller
- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen och förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna.

Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för bolagets situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om ansvarsfrihet. Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat styrelsens motiverade yttrande samt ett urval av underlagen för detta för att kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 35-42 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett enligt FARs uttalande RevU 16 Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten. Detta innebär att vår granskning av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för våra uttalanden.

En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Upplysningar i enlighet med 6 kap. 6 § andra stycket punkterna 2-6 årsredovisningslagen samt 7 kap. 31 § andra stycket samma lag är förenliga med årsredovisningens och koncernredovisningen övriga delar samt är i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

Stockholm den 10 april 2017

KPMG AB

Anders Malmeby
Auktoriserad revisor

Definitioner

Avkastning på eget kapital

Årets resultat i procent av genomsnittligt eget kapital.

Börsvärde

Aktiekursen multiplicerad med totalt utestående aktier.

Direktavkastning

Utdelning per aktie satt i relation till börskursen per 31 december tidigare finansiellt år.

EBIT

Resultat efter av- och nedskrivningar (Earnings before Interest and Tax).

EBITDA

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

Eget kapital per aktie

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

Enterprise value

Summan av företagets marknadsvärde, minoritetsintresse och nettoskuld.

Exitvinst

Erhållen försäljningslikvid minus sammanlagt investerat belopp.

Finansiella intäkter och kostnader

Ränteintäkter, exklusive räntor från dotter- och portföljbolag vilka redovisas under förvaltningsresultatet, räntekostnader samt realiserat och orealiserat resultat för syntetiskt återköpta aktier.

Genomsnittligt antal aktier

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

IRR (Internal Rate of Return)

Internränta, anger den genomsnittliga årliga avkastningen på en investering.

Marknadsvärde

Det värde som innehavet bedöms kunna säljas för vid en given tidpunkt. Noterade innehav värderas till senaste ställda noterade köpkurs på balansdagen. Fastställandet av marknadsvärde avseende onoterade innehav sker genom användning av olika värderingsmetoder som är lämpliga för det enskilda innehavet. Se under not 1 Redovisningsprinciper och not 15 Finansiella tillgångar och skulder - kategorier, klasser och verkliga värden.

Multipelvärdering

En metod för att fastställa aktuellt värde på ett bolag genom att jämföra finansiella nyckeltal med relevanta jämförelsebolag.

Nettoskuld/Nettokassa

Räntebärande kort- och långfristiga skulder inklusive pensionsskulder minus likvida medel, kortfristiga placeringar, finansiella placeringar och räntebärande kort- och långfristiga fordringar. Ett positivt tal innebär nettoskuld, ett negativt tal nettokassa.

Resultat per aktie

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

Rörelsekostnader

Kostnader som är direkt hänförliga till East Capital Explorers verksamhet.

Skuldsättningsgrad

Fastigheter: En fastighets räntebärande skulder i relation till marknadsvärdet på fastigheten.

Soliditet

Eget kapital i förhållande till balansomslutning.

Substansrabatt

Skillnaden mellan substansvärde och börsvärde i förhållande till substansvärdet. Om börsvärdet är lägre än substansvärdet handlas aktien med en substansrabatt, om börsvärdet är högre handlas den med premie.

Substansvärde

Värdet av bolagets nettotillgångar, d.v.s. totala tillgångar minus totala skulder.

Substansvärde med återinvesterad utdelning

Ett mått på hur substansvärdet skulle ha utvecklats om East Capital Explorer inte hade lämnat någon utdelning.

Substansvärde per aktie

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

Totala tillgångar

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

Utdelning per aktie

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

Utestående aktier

Registrerat antal aktier minus aktier ägda av bolaget.

Verkligt värde

Se Marknadsvärde.

Volatilitet

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

Värdeförändring

Förändring i marknadsvärdet.

Årets resultat

Resultatet efter skatt.

Återköp av egna aktier

Förvärv av egna aktier på börsen. Svenska företag kan äga upp till tio procent av egna utestående aktier, förutsett årsstämman godkännande.

Finansiell information och kalender

- **9 maj 2017**
Delårsrapport
1 januari - 31 mars 2017
- **15 maj 2017**
Årsstämma 2017
- **30 augusti 2017**
Delårsrapport
1 januari - 30 juni 2017
- **9 november 2017**
Delårsrapport
1 januari - 30 september 2017

Årsredovisningen, andra finansiella rapporter och information samt pressmeddelanden finns tillgängliga på www.eastcapitalexplorer.com. Aktieägare och andra intresserade kan registrera sig på hemsidan för att få rapporter och pressmeddelanden från East Capital Explorer skickade direkt till sin e-postadress.

Den tryckta årsredovisningen skickas till de aktieägare som har meddelat East Capital Explorer att de önskar få tryckt finansiell information från bolaget.

Årsstämma 2017

Årsstämman för East Capital Explorer AB (publ) kommer att hållas den 15 maj 2017 kl. 15.00 i Wallenbergsalen på IVA Konferenscenter, Grev Turegatan 16 i Stockholm.

Deltagande

Aktieägare som önskar delta vid årsstämman skall: Vara införd i av Euroclear Sweden AB förd aktiebok inte senare än per tisdagen den 9 maj 2017 och ha meddelat bolaget sin avsikt att delta senast tisdagen den 9 maj 2017.

Anmälan kan göras:

På hemsidan:
www.eastcapitalexplorer.com/arsstamma

Genom att skriva till:
East Capital Explorer
”Årsstämma”
Box 7839
103 98 Stockholm

Per telefon till:
08-402 90 46

Vid anmälan, uppge namn, person-/ organisationsnummer, adress, telefon dagtid, e-postadress, antal aktier samt eventuella närvarande biträden (högst två).

Vänligen notera att aktieägare vars aktier är förvaltarregistrerade tillfälligt måste omregistrera sina aktier i sitt eget namn. Sådan omregistrering skall vara genomförd hos Euroclear Sweden AB senast tisdagen den 9 maj 2017. Aktieägare måste underrätta sina förvaltare i god tid före detta datum.

Kontakt

Investerare och media:

Lena Krauss
CFO
+46 8 505 885 94
lena.krauss@eastcapitalexplorer.com

Vi välkomnar dina åsikter

Hur kan vi förbättra vår finansiella rapportering, vår service till aktieägarna eller vår hemsida? Mejla gärna dina förslag eller idéer till oss på info@eastcapitalexplorer.com.

Besöksadress:

Kungsgatan 35, Stockholm
Sverige

Postadress:

P.O. Box 7214
SE-103 88 Stockholm
Sverige

www.eastcapitalexplorer.com

Adressändring

Adressändring för fysiska personer som är registrerade som svenska medborgare görs automatiskt av Euroclear Sweden AB. Notera att aktieägare som valt att inte få sina adresser uppdaterade automatiskt, själva måste meddela sitt kontoförande institut.

Aktieägare vars innehav är förvaltarregistrerat ska meddela förvaltaren snarast möjligt om förändringar av namn, adress eller kontonummer. Andra aktieägare måste meddela förändringar av adress eller kontonummer till Euroclear Sweden AB, telefonnummer: 08-402 90 00, e-post: info@euroclear.eu

Denna årsredovisning finns tillgänglig på svenska och engelska. I den mån det finns avvikelser mellan de två språkversionerna, gäller versionen på svenska.

© East Capital Explorer
Grafisk form och produktion: sunnymountain.se
Tryckt i Estland av Dixia AB

Foto:
© Melon Fashion Group, Invicta Film, Leonas Garbaciauskas, Snezana Vucetic Bohm, Luka Esenko, Strajin Igor, East Capital-personal, Shutterstock och portföljföretag.

**EAST CAPITAL
EXPLORER**

Kungsgatan 35, Box 7214

103 88 Stockholm

Tel: 08 505 97 700

Organisationsnummer: 556693-7404

www.eastcapitalexplorer.com