

Delårsrapport

1 januari - 30 september 2014



Zarina, ett av Melon Fashion Groups tre koncept, lanserade ett samarbete med supermodellen och välgörenhets-kämpen Natalya Vadyanova i sin vår/sommar 2015-kollektion, med bl.a. mönster gjorda av barn med särskilda behov.

Foto: Mercedes-Benz Fashion Week Russia

Delårsrapport 1 januari - 30 september 2014

Viktiga händelser under kvartalet

- Värdet på direktinvesteringen i den ryska modekedjan Melon Fashion Group (MFG) har, baserat på en extern värdering, skrivits ned med 8,7 procent till 56,6 MEUR. Den främsta anledningen är den ryska rubelns försvagning under året, vilket påverkar såväl MFG:s rörelseresultat som innehavets bokförda värde till följd av omräkningseffekter (RUB/EUR-kurs per 30 september)
- Starman, som under en längre period har överträffat förväntningarna, har efter en intern värdering skrivits upp med 36 procent till 34,0 MEUR
- I linje med värderingen av övriga fastighetsinvesteringar, justeras verkligt värde av Vilnius Business Harbour kvartalsvis med hänsyn till rörelseresultatet. Detta ledde till en värdeökning om 2,7 procent till 22,9 MEUR
- Den 8 juli investerades ytterligare 2,3 MEUR i East Capital Baltic Property Fund II. Bolagets investering om totalt 20 MEUR i fastighetsfonden värderades per den 30 september till 23,9 MEUR
- Vid en extra bolagsstämma i augusti valdes Liselotte Hjorth in som ny styrelseledamot. Liselotte har en bred erfarenhet från bank-, finans- och fastighetssektorn samt från de ryska och baltiska marknaderna, främst via ett antal befattningar inom SEB-koncernen

Finansiell utveckling under tredje kvartalet

- Koncernens nettoresultat för det tredje kvartalet 2014 var -0,3 (3,9)¹ MEUR, inklusive 0,0 (4,0) MEUR i värdeförändringar av investeringar, varav 9,0 MEUR är hänförligt till Starman och -5,4 MEUR till MFG. Kvartalets resultat per aktie uppgick till -0,01 (0,12) EUR
- Substansvärdet per aktie uppgick den 30 september 2014 till 9,94 (9,04) EUR. Det totala substansvärdet uppgick till 297 (284) MEUR, vilket motsvarar en minskning om 0,1 procent från föregående kvartal
- Likvida medel och kortfristiga placeringar uppgick per den 30 september till 12,5 (14,1) MEUR
- Stängningskursen för aktien den 30 september 2014 var 46,60 SEK, motsvarande 5,12 EUR, en minskning med 19,3 procent jämfört med 30 juni 2014

Finansiell utveckling under de första nio månaderna

- Koncernens nettoresultat för de första nio månaderna uppgick till 2,3 (-2,1) MEUR och resultatet per aktie uppgick till 0,07 (-0,07) EUR
- Substansvärdet per aktie ökade med 0,9 procent från 9,85 till 9,94 EUR under årets första nio månader. Samtidigt minskade det totala substansvärdet med 3,8 procent efter att 13,6 MEUR betalades ut till aktieägare i samband med inlösenprogrammet i juni
- Stängningskursen för aktien den 30 september 2014 var 46,60 SEK, motsvarande 5,12 EUR, en minskning med 22,8 procent jämfört med 31 december 2013

Händelser efter kvartalets utgång

- I oktober sjönk East Capital Deep Value Fund med 2,0 procent, East Capital New Markets Fund med 4,0 procent, East Capital Russia Domestic Growth Fund med 6,6 procent medan East Capital Bering Ukraine Fund Class R steg med 0,7 procent. Substansvärdet för East Capital Baltic Property Fund II publiceras kvartalsvis

Utveckling av substansvärde och aktiekurs

	30 sep 2014		30 sep 2013	
	EUR	SEK	EUR	SEK
NAV per aktie	9,94	90,5	9,04	78,6
Totalt NAV	297m	2,7bn	284m	2,5bn
NAV % förändring per aktie Q3	-0,1	-0,6	1,4	1,1
NAV % förändring per aktie YTD	0,9	3,4	-0,6	0,5
Stängningskurs per aktie	5,1	46,6	5,4	46,7
Totalt marknadsvärde	153m	1,4bn	168m	1,5bn
Aktiekurs % förändring per aktie Q3	-18,9	-19,3	2,3	2,0
Aktiekurs % förändring per aktie YTD ²	-24,8	-22,8	-5,8	-4,7

¹ Jämförbara siffror för motsvarande period 2013 anges inom parantes

² Justerat för inlösenprogram

Portföljen den 30 september 2014

East Capital Explorers portfölj är aktivt förvaltd och består av direktinvesteringar 44 % (29 %), fondinvesteringar 52 % (67 %) och kortfristiga placeringar. De största geografiska exponeringarna är mot Ryssland med en vikt på 37 % (46 %), Baltikum 33 % (20 %) och Balkan 19 % (24 %). Exponeringen mot Ukraina är 4 % (3 %). 84 % av portföljen är investerad i bolagets målsektorer: detaljhandel, konsumentvaror, finans och fastigheter.

Portföljen den 30 september 2014							
	Värde 30 sep 2014 MEUR	Substans- värde/aktie EUR	% av Substans- värde	Värde 30 jun 2014 MEUR ⁴	Värde 31 dec 2013 MEUR ⁴	Värde- förändring jan-sep 2014, % ¹	Värde- förändring jul-sep 2014, % ¹
Direktinvesteringar							
Melon Fashion Group	56,6	1,89	19,0	62,0	70,5	-19,7	-8,7
Starman	34,0	1,14	11,4	25,0	23,6	44,0 ⁴	35,8
Vilnius Business Harbour	22,9	0,77	7,7	22,3	-	2,7	2,7
Trev-2 Group	9,8	0,33	3,3	9,8	9,8	-	-
Komercijalna Banka Skopje	7,8	0,26	2,6	7,8	6,6	17,6	-0,4
Summa direktinvesteringar	131,1	4,38	44,1	127,0	110,5	-1,3	3,3
Fondinvesteringar							
East Capital Deep Value Fund	51,9	1,73	17,4	49,6	-	12,4	4,5
East Capital New Markets Fund	49,1	1,64	16,5	47,4	-	11,4	3,7
East Capital Russia Domestic Growth Fund	27,5	0,92	9,3	35,1	42,3	-35,0	-21,6
East Capital Baltic Property Fund II	23,9	0,80	8,0	20,9	20,7	4,0	3,1
East Capital Bering Ukraine Fund Class R	2,0	0,07	0,7	2,1	2,5	-21,8	-5,3
<i>Fonder som avyttrats i sin helhet under 2014³</i>	-	-	-	-	105,6	-1,1	-
Summa investeringar i fonder	154,4	5,16	51,9	155,1	171,1	-1,9	-1,9
Kortfristiga investeringar							
Kortfristiga placeringar ⁵	2,0	0,07	0,7	2,3	17,9		
Likvida medel	10,4	0,35	3,5	14,1	20,3		
Summa kortfristiga investeringar	12,5	0,42	4,2	16,4	38,2		
Summa portföljen	298,0	9,95	100,2	298,5	319,8		
Övriga tillgångar och skulder, netto	-0,5	-0,02	-0,2	-0,7	-10,4		
Substansvärde	297,5	9,94	100,0	297,8	309,4	0,9^{2,4}	-0,1²

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

² Utvecklingen av substansvärde per aktie tar omkostnader och avgifter hänförliga till direktinvesteringar i beaktande

³ Per 1 januari, 2014 har East Capital omstrukturerat fyra av sina Beringfonder: East Capital Bering Russia Fund, East Capital Bering Balkan Fund, East Capital Bering Central Asia Fund och East Capital Bering Ukraine Fund A. Fonderna har omvandlats till två nya fonder: East Capital New Markets Fund och East Capital Deep Value Fund. Av värdeförändringen på -1,1% under perioden jan-jun 2014, är -0,2% hänförlig till transaktionskostnader i samband med omstruktureringen av fonderna den 1 januari 2014. För mer information, vänligen se sid 34 i bokslutskommunikén för räkenskapsåret 2013. Resterande värdeförändring i fonder som avyttrats i sin helhet under 2014 är hänförlig till avyttringen av East Capital Special Opportunities Fund i mars 2014

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

⁵ På grund av den pågående avvecklingen av East Capital Special Opportunities Fund II särredovisas inte längre detta innehav utan inkluderas i kortfristiga placeringar då de kvarvarande tillgångarna är begränsade och förväntas vara avyttrade innan årets slut 2014

¹ EUR = 9,11 SEK den 30 september 2014. Källa: Reuters

Vissa summeringar adderar inte exakt beroende på avrundningar

VD-kommentar kvartal 3, 2014

- *Stabilt substansvärde som resultat av stark utveckling i Baltikum och Balkan medan Ryssland fortsatt påverkat av geopolitiska oroligheter*

Kvartalets portföljutveckling präglades dels av den ökade geopolitiska oron i och kring Ryssland, vilket märks i fondinvesteringarna och till viss del även i direktinvesteringen Melon Fashion Group (MFG), men också av en fortsatt återhämtning på Balkan och en stark utveckling i våra baltiska innehav. Såväl Starman som våra fastighetsinvesteringar bidrog positivt till portföljutvecklingen. Vid kvartalets slut uppgick East Capital Explorers substansvärde per aktie till 9,94 EUR (90 SEK), vilket var oförändrat jämfört med föregående kvartal. Sett till de första nio månaderna ökade substansvärdet med 0,9 procent. Det totala substansvärdet uppgick vid kvartalets slut till 297 MEUR (2 709 MSEK), vilket är efter att 13,6 MEUR distribuerats till våra aktieägare i juni via inlösenprogrammet.

Portföljutveckling och portföljaktivitet

Under året har portföljen fortsatt att förändras. Andelen av portföljen som är exponerad mot Ryssland har minskat, delvis på grund av avyttringar men även till följd av en svag utveckling. Andelen ryska innehav motsvarar nu 37 procent av portföljen jämfört med 49 procent i slutet av 2013. Istället är vårt fokus på Baltikum tydligt; regionen motsvarar nu 33 procent av portföljen jämfört med 20 procent i slutet av 2013. Vi har investerat totalt 50 MEUR eget kapital i regionen under de senaste 18 månaderna i direktinvesteringar och via East Capital Baltic Property Fund II. Starman, det estländska kabel-tv-bolaget som vi förvärvade i maj 2013, fortsatte att imponera med stark tillväxt i både försäljning och EBITDA under kvartalet. Bolaget genomförde nyligen en framgångsrik lansering av sin nya produkt TV Everywhere som gör det möjligt för kunderna att titta på ett utbud av kanaler via sina mobiler, läsplattor och andra trådlösa enheter. I linje med bolagets bevisade stabila och starka utveckling, som överträffat prognoserna, värderades innehavet upp med 36 procent till 34 MEUR. Den nya värderingen baseras på transaktionsmultiplar för jämförelsebara bolag.

Den baltiska fastighetssektorn fortsätter också att utvecklas väl. Båda våra investeringar i sektorn utvecklades positivt under kvartalet; Vilnius Business Harbour som förvärvades i maj ökade i värde med 2,7 procent till 23 MEUR och East Capital Baltic Property Fund II ökade i värde med 3,1 procent under kvartalet till 24 MEUR. Inga omvärderingar av fastigheterna har gjorts under perioden utan värdeökningarna är snarare en konsekvens av fastigheternas positiva rörelseresultat. Under kvartalet investerade vi den återstående delen, 2,3 MEUR, av de totalt 20 MEUR som East Capital Explorer åtagit sig att investera i fonden. Fonden hade vid kvartalets slut fyra fastigheter i sin portfölj och har sedan dess förvärvat ytterligare en fastighet. Sektorn ser fortsatt attraktiv ut med sjunkande vakanser, stigande hyresnivåer och konkurrenskraftiga finansieringsvillkor.

Det ostadiga läget i Ryssland och Ukraina fortsatte under det tredje kvartalet, trots den vapenvila som parterna kom överens om under september men som bara till viss del respekterats. Detta, tillsammans med den avmattning som setts i den ryska ekonomin och rubelns fortsatta nedgång, gjorde att den ryska marknaden underpresterade. Den ryska modekedjan MFG har påverkats av den ökade osäkerheten och har under året utvecklats svagare än väntat, framförallt på grund av rubelns försvagning men även till följd av en generellt dämpad efterfrågan bland ryska konsumenter. På grund av detta tidigare lades den årliga externa värdering som vanligtvis genomförs under det fjärde kvartalet. Resultatet av värderingen, som baserades på en analys av diskonterat kassaflöde, var en nedskrivning av värdet motsvarande 8,7 procent till 57 MEUR (från 62 MEUR den 30 juni). Detta efter att verkligt värde skrevs ned med 12 procent i februari som en konsekvens av rubelns försvagning under början av året. De främsta bidragande

orsakerna till nedskrivningen var valutaeffekter, inte bara på rörelseresultatet utan även på verkligt värde av MFG omräknat i EUR.

Utvecklingen i Ryssland påverkade också i hög grad East Capital Russia Domestic Growth Fund, vars värde sjönk med 22 procent under perioden. Bolag inriktade mot inhemsk konsumtion underpresterade jämfört med exportinriktade bolag som gynnats av den låga rubeln. Den enskilt största orsaken till fondens underprestation var dock dess stora position i Sistema, vars aktiekurs rasade efter att bolagets ordförande och största aktieägare Evtushenkov satts i husarrest till följd av anklagelser om förskingring samtidigt som privatiseringen av ett av dess största dotterbolag, Bashneft, ifrågasattes. Marknaden prisade in ett värsta scenario där ägandet av Bashneft skulle återgå till staten samt tidigare utdelningar också skulle behöva betalas tillbaka.

Samtidigt utvecklades övriga fondinvesteringar positivt under kvartalet. East Capital Deep Value Fund och East Capital New Markets Fund steg med 5 respektive 4 procent. Fonderna gynnades av en stor exponering mot väl presterande marknader, särskilt på Balkan, men också på förvaltarens framgångsrika val av bolag. Detta gav en avkastning på 12 respektive 11 procent för årets första nio månader.

Fortsatt fokus på direktinvesteringar och baltiska fastigheter

East Capital Explorer har under de senaste två åren fokuserat allt mer på direktinvesteringar och investeringar i den baltiska fastighetssektorn. Dessa investeringar motsvarar idag drygt halva portföljen, en andel som vi förväntar oss kommer att öka ytterligare framöver. Öknings-takten kommer dock att vara beroende av de möjligheter vi ser. Utöver den baltiska fastighetssektorn är det framförallt inom Private Equity, i första hand i Baltikum som är fortsatt ekonomiskt stabilt men även selektivt i Ryssland, där vi just nu ser intressanta investeringsobjekt.

I november justerades East Capital Explorers investeringspolicy för att anpassas till vårt tydligare fokus på direktinvesteringar och fastigheter. Den tidigare begränsningen av maximalt 15 procent av substansvärdet i en enskild investering (vid investeringstidpunkten) har tagits bort. Förvaltaren har också givits ökade möjligheter till investeringar i fastigheter, vilka kan göras med belåning som inte inkluderas i den generella belåningsbegränsningen om 30 procent av substansvärdet, i och med att den tidigare begränsningen om maximalt 30 procent av substansvärdet tagits bort.

Som meddelades i oktober avser bolaget inte att utnyttja det mandat för emittering av preferensaktier som lämnades av extrastämman i mars och som förnyades vid årsstämman i april. Beslutet bygger på bedömningen att finansieringsformen givet rådande marknadsläge skulle vara alltför dyr för våra aktieägare. Därmed kommer framtida investeringar i första hand att finansieras genom ytterligare avyttringar av bolagets fondinvesteringar.

Händelser efter kvartalets slut

De östeuropeiska marknaderna gick generellt ner i oktober, i linje med resten av världsmarknaderna, vilket reflekterades i portföljens fondinvesteringar. East Capital Russia Domestic Growth Fund gick ner med 6,6 procent i oktober medan East Capital New Markets och East Capital Deep Value gick ner med 4,0 respektive 2,0 procent. East Capital Bering Ukraine Fund Class R, som endast har två onoterade

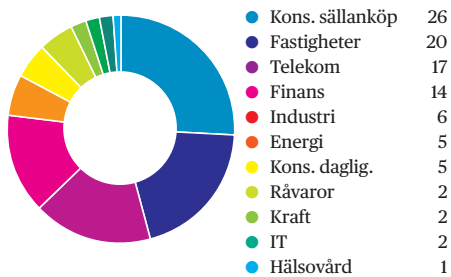
innehav, ökade i värde med 0,7 procent. KBS aktie, den listade make-donska banken, gick däremot upp med 3,4 procent under månaden, dock inte baserat på något specifikt nyhetsflöde. Värdet på East Capital Baltic Property Fund II var oförändrat då fonden endast publicerar substansvärden på kvartalsbasis.

Mia Jurke
VD

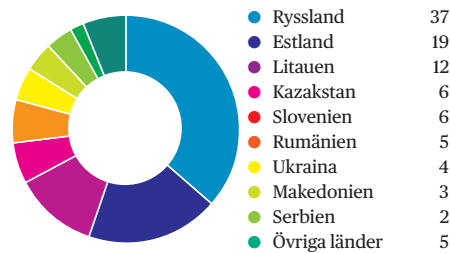


Portföljfördelning, % per den 30 september 2014

Branschfördelning



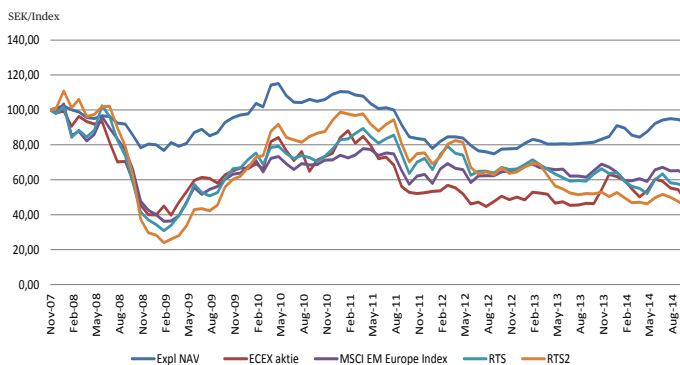
Landsfördelning



Tillgångsfördelning



East Capital Explorer jämfört med index sedan börsintroduktionen



Utveckling av substansvärde, aktiekurs och index

(% förändring EUR)	1 jan - 30 sep 2014	1 jan - 30 sep 2013
Substansvärde (NAV)	0,9	-0,6
East Capital Explorer-aktien ¹	-24,8	-5,8
RTS Index ²	-14,9	-9,0
RTS 2 Index ³	-17,1	-23,8
MSCI EM Europe ⁴	-4,1	-5,3

¹ Justerat för inlösenprogram

² 50 största bolagen som handlas på Russian Trading System

³ 78 bolag med mer begränsad handel på RTS

⁴ Ryska, polska, ungerska, tjeckiska och turkiska aktier

Förvaltarkommentar kvartal 3, 2014

- Rysk osäkerhet uppvägdes av stark utveckling i Baltikum och på Balkan

Efter uppgången under det andra kvartalet bjöd det tredje kvartalet på en blandad utveckling för East Capital Explorers portfölj. Både noterade och onoterade innehav i Ryssland påverkades negativt av konflikten mellan Ryssland och Väst relaterad till oroligheterna i Ukraina. Rubeln har återigen försvagats och den ryska ekonomin har tappat fart. Å andra sidan gick portföljens baltiska innehav starkt under kvartalet, liksom de två största fondinvesteringarna East Capital Deep Value Fund och East Capital New Markets Fund, framför allt drivet av uppgångar på Balkan och en stark utveckling i flera av fondernas större innehav.

Marknadskommentar

Regionen präglades av stora skillnader i avkastning under det tredje kvartalet. I Östeuropa var det marknaderna i Centraleuropa och på Balkan som gick starkast. Kazakstan, Serbien, Kroatien, Polen, Rumä-

nien, Slovenien och Slovakien avslutade både det tredje kvartalet och de första nio månaderna på plus.

Den ryska aktiemarknaden har däremot underpresterat hittills i år. RTS-indexet backade 8,0 procent (mätt i EUR) under kvartalet och har gått ner totalt 12,2 procent sedan årsskiftet, tyngt av en kombination av faktorer. Den tydligaste anledningen är konflikten mellan Ryssland och Väst relaterad till oroligheterna i Ukraina. Sjunkande råvarupriser är en annan bidragande orsak. Rubelns fall har gynnat exportsektorn, främst olje- och gasbolag, medan konsumentorienterade bolag har drabbats hårdare av den svagare köpkraften. Det ska noteras att nedgången som inleddes i mars kom efter en lång tids uppgång för denna sektor. Den ryska marknaden hade börjat tappa fart på grund av eftersläpande effekter av finanskrisen 2008 och Kremles misslyckande att genomföra strukturella reformer.

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

30 september 2014	Värde av det totala innehavet, MEUR	% av Substansvärde	Utv. Q3, %	Land	Sektor	East Capital Explorer investerat genom
Melon Fashion Group	56,6	19,0	-8,7	Ryssland	Konsument sällanköp	Direktinvestering
Starman	34,0	11,4	35,8	Estland	Telekom	Direktinvestering
Vilnius Business Harbour	22,9	7,7	2,7	Litauen	Fastigheter	Direktinvestering
Trev-2 Group	9,8	3,3	0,0	Estland	Industri	Direktinvestering
Komercijalna Banka Skopje	9,6	3,2	-0,4	Makedonien	Finans	Direktinvestering East Capital Deep Value Fund
Fondul Proprietatea	7,9	2,6	10,8	Rumänien	Finans	East Capital New Markets Fund
Gedimino 9	7,7	2,6	3,2	Litauen	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Tanassilma Logistics	7,5	2,5	4,3	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Sava Re	5,7	1,9	17,2	Slovenien	Finans	East Capital New Markets Fund
KCell	5,6	1,9	2,5	Kazakstan	Telekom	East Capital New Markets Fund
Summa	167,3	56,3				

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

Portföljkommentar

Bland de onoterade direktinvesteringarna fortsatte Starman att imponera och Vilnius Business Harbour utvecklades väl under kvartalet. Melon Fashion Group (MFG) påverkades emellertid tydligt av avmattningen i den ryska ekonomin och försvagningen av rubeln. Även bland fondinvesteringarna, som till största delen består av noterade innehav, sågs en blandad bild. De flesta, dock inte alla, ryska bolag som East Capital Explorer har exponering mot hade ett tufft kvartal på börsen då bolag inriktade mot den inhemska marknaden underpresterade jämfört med exportorienterade bolag. Samtidigt är det viktigt att notera att många av dessa bolag fortfarande uppvisar god lönsamhet med stabila utdelningar, vilket i nuläget inte reflekteras i aktiepriserna. Om man ser på våra andra marknader, utvecklades många av innehaven på Balkan och i Centraleuropa däremot positivt. Den generella utvecklingen på dessa marknader, framförallt på Balkan, återspeglar en fortsatt återhämtning i ekonomin.

I juli genomfördes en tilläggsinvestering om 2,3 MEUR i East Capital Baltic Property Fund II, där nu totalt 20 MEUR har investerats. Fondensvärde uppgår till 23,9 MEUR.

Direktinvesteringar

Andelen direktinvesteringar utgjorde 44 procent av East Capital Explorers substansvärde vid slutet av september. Det största innehavet, ryska modekedjan Melon Fashion Group (MFG), stod för 19 procent av substansvärdet och var fortsatt pressat under det tredje kvartalet. Samtidigt som den totala omsättningen ökade med 24 procent på årsbasis och 12 procent jämfört med föregående kvartal, minskade den jämförbara försäljningen. MFG:s bruttomarginal sjönk till 53 procent för de första nio månaderna 2014 till följd av ökade kostnader (en konsekvens av rubelns fortsatta depreciering) och kraftigare realisationer. Företaget har vidtagit kostnadsbesparande åtgärder för att förbättra lönsamheten framöver, men investerar även i långsiktigt varumärkesbyggande. Bland annat har MFG:s samarbete med två av Rysslands mest kända toppmodeller Irina Shayk och Natalya Vodyanova, som nyligen deltog i Love Republics respektive Zarinans modevisningar, väckt ett stort medialt intresse.

Den ledande estniska kabel-tv- och internetoperatören Starman, som utgjorde 11 procent av substansvärdet vid slutet av september, fortsatte att överträffa prognoserna vad gäller både försäljning och lönsamhet.

Bolaget ligger i framkant med en konkurrenskraftig produktportfölj som erbjuder höga uppkopplingshastigheter och användarvänliga tjänster. Bolaget hade en försäljningsstillväxt på 11 procent och en EBITDA-tillväxt på 12 procent för de första nio månaderna med en EBITDA-marginal på 48,5 procent.

Fastigheten Vilnius Business Harbour i Litauen, som förvärvades i maj och som stod för 8 procent av substansvärdet vid kvartalets slut, sänkte under kvartalet sin redan låga vakansgrad till 2,7 procent. Det stora intresset bland potentiella nya hyresgäster pekar på att vakansgraden kan förväntas att sjunka ytterligare framöver.

Det estniska entreprenad- och anläggningsföretaget Trev-2 Group, som stod för drygt 3 procent av det totala substansvärdet vid slutet av kvartalet, hade som väntat lägre volymer jämfört med föregående år, medan lönsamheten däremot stärktes. För årets första nio månader rapporterade Trev-2 en EBITDA-marginal på 10,3 procent jämfört med 8,4 procent året innan. En bidragande orsak till Trev-2:s svagare omsättning under 2014 är lägre EU-stöd till infrastrukturprojekt och bolaget förväntar sig att även 2015 kommer att präglas av minskat statligt och EU-finansierat stöd.

Den noterade makedonska banken Komercijalna Banka Skopje (KBS) fortsatte att förbättra rörelseresultatet. KBS aktiekurs var oförändrad under kvartalet men har utvecklats väl under året, aktien är upp 18 procent sedan årsskiftet.

Fondinvesteringar

Portföljen av fondinvesteringar representerade 52 procent av East Capital Explorers portfölj per den sista september. East Capital Deep Value Fund som utgjorde 17 procent av substansvärdet, steg med 4,5 procent under kvartalet och har stigit med totalt 12,4 procent sedan årsskiftet. Fonden investerar framförallt i noterade östeuropeiska bolag med stor omvärderingspotential och i omstrukturerings-case, och har gradvis minskat sin exponering mot Ryssland och i stället ökat exponeringen mot Balkan-området. Av fondens tio största innehav backade endast ett bolag under kvartalet, medan ett var oförändrat och åtta steg. Det ryska stål- och gruvbolaget Evraz steg med hela 51,4 procent efter att ha meddelat planer på att notera sina amerikanska tillgångar och att de snart kan komma att lämna utdelningar. Vård att nämna är också den rumänska fastighetsutvecklaren Impact som steg med 36,4 procent under kvartalet och som har stigit med 153 procent sedan årsskiftet. Impact är ett turn-around-case där den nye majoritetsägaren på sikt ser ut att kunna omvandla bolaget till ett av Rumäniens ledande fastighetsutvecklingsbolag.

Även East Capital New Markets Fund, som stod för 17 procent av substansvärdet vid slutet av kvartalet och som investerar i de europeiska frontiermarknaderna, fortsatte sin positiva riktning under kvartalet. Fonden, som uteslutande innehåller noterade innehav, steg med 3,7 procent och har stigit med totalt 11,4 procent sedan årsskiftet. De slovenska innehaven gick särskilt bra under kvartalet. Försäkringsbolaget Sava Re steg 17,2 procent efter att ha visat goda finansiella resultat medan drivmedelsbolaget Petrol steg med 9,7 procent till följd av förvärvsspekulationer. Fondens största innehav, den rumänska privatiseringsfonden Fondul Proprietatea, steg med 10,8 procent efter att ett avtal med förvaltaren slutits som stipulerar att substansrabatten får vara maximalt 15 procent under två av tre handelsdagar. Substansrabatten sjönk under kvartalet med 9 procentenheter ner till 26 procent. Fondul Proprietatea har också försäljningsplaner för sitt stora innehav i oljebolaget Petrom som står för 35 procent av portföljen, vilket kan öka möjligheterna för exempelvis ytterligare aktieåterköp. Den 20 oktober meddelade bolaget sina aktieägare att de ansökt om tillstånd för ett fjärde återköpsprogram sedan årsstämman i april. Den kazakiska telekomoperatören KCell (som liksom Sava Re och Fondul Proprietatea ingår i East Capital Explorers tio största innehav på genomlyst nivå) steg med 2,5 procent.

I Ryssland har rubelns fall gynnat exportsektorn medan konsumentorienterade bolag har drabbats hårdare på grund av en svagare köpkraft bland konsumenterna. Även livsmedelskedjor, som brukar anses stabila i turbulenta tider, har drabbats. East Capital Russia Domestic Growth Fund, som är fokuserad på just den inhemska sektorn, gick därför svagare än marknaden med en nedgång på 21,6 procent i kvartalet. Den största negången var i konglomeratet Sistema, vars aktie sjönk kraftigt med 71,4 procent efter att dess största aktieägare och ordförande Vladimir Evtushenkov sattes i husarrest den 16 september, misstänkt för penningtvätt och olagliga fastighetsaffärer. Marknaden har redan prissatt ett värsta scenario där Bashneft, ett av Systemas största dotterbolag, skulle exproprieras och historiska utdelningar återbetalas. Med andra ord finns en potentiell uppsida om detta inte sker. Redan under sommaren minskade fonden sin exponering mot Sistema med drygt en tredjedel och nu följer vi situationen och händelseutvecklingen noggrant.

Den baltiska fastighetsfonden East Capital Baltic Property Fund II steg med 3,1 procent i kvartalet tack vare fastigheternas positiva rörelseresultat. Sedan fondens start i maj 2012 är uppgången 26 procent. Fonden utgjorde 8 procent av substansvärdet vid slutet av september. I augusti gjorde fonden sin fjärde investering, i Rimi Eesti Foods logistikcentrum och huvudkontor i Tallinn. I slutet av oktober köptes ytterligare en fastighet, kontorsfastigheten Metro Plaza som ligger centralt i Tallinns affärsdistrikt, för totalt 21,8 MEUR med en direktavkastning på 7 procent. Efter dessa förvärv har fonden investerat i fem fastigheter med ett totalt värde på 95 MEUR och en total kapitalinvestering på 35 MEUR.

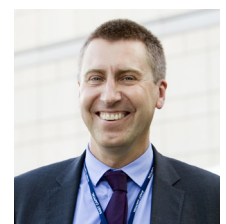
East Capital Bering Ukraine Fund R, som motsvarade mindre än en procent av substansvärdet vid kvartalets utgång, gick ned med 5,3 procent, främst på grund av negativa valutaeffekter. Den ukrainska hryvnyjan har fortsatt sin kraftgång och förväntningarna är att landets BNP kommer minska med 8 procent i år.

Utsikter

Vi tror att den ekonomiska osäkerheten i Ryssland håller i sig mot bakgrund av den geopolitiska oron, men ser samtidigt den ryska marknaden som översäld då den i skrivande stund handlas till ett PE-tal som är lika lågt som under krisen 2008. Då var det en riktig kris; bolag var på gränsen till konkurs och kunde inte ta nya lån, centralbanken tvingades devalvera rubeln med 30 procent och ekonomin backade 7 procent under året. Oljepriset har visserligen sjunkit den senaste tiden men arbetslösheten är på historiskt låg nivå och skuldnivån i förhållande till BNP är endast 14 procent. Finansmarknaden är dock mer bekymrad över det allmänna läget i den globala ekonomin, råvarupriser och den politiska utvecklingen. Vi förväntar oss att återhämtningen i Balkan fortsätter och att Baltikum fortsätter att visa styrka. Dessutom går vi nu in i en sexmånadersperiod som är traditionellt bra för tillväxtmarknader.

För East Capital Explorers del ser vi fram emot att fortsätta den fokusering av portföljen som påbörjades för två år sedan. Det innebär en större andel direktinvesteringar i onoterade innehav, framförallt i Baltikum och Ryssland, och en större exponering mot den baltiska fastighetssektorn. Vi har ett antal intressanta investeringsmöjligheter i vår pipeline just nu och vår förhoppning är att kunna verkställa en del av dem framöver.

Peter Elam Håkansson
Ordförande, East Capital



Portföljoversikt

Resultat- och balansräkningar samt kassaflödesrapporter för East Capital Explorers onoterade direktinvesteringar kommer att göras tillgängliga på www.eastcapitalexplorer.com kort efter publiceringen av Delårsrapporten. Notera att Melon Fashion Groups finansiella information kommer att finnas tillgänglig något senare på grund av bolagets interna rapporteringskalender.

Direktinvesteringar

Melon Fashion Group

- En av de snabbast växande modekedjorna i Ryssland

East Capital Explorers ägarandel i företaget:	36%
% av substansvärde:	19%

• Den totala omsättningen för Melon Fashion Groups (MFG) fortlöpande verksamhet uppgick till 3,1 miljarder RUB under det tredje kvartalet, motsvarande en ökning om cirka 24 procent jämfört med samma period föregående år och 12 procent jämfört med det andra kvartalet i år. MFG:s operativa resultat var fortsatt pressat av situationen i omvärlden, vilket resulterande i svagare försäljningssiffror. Förväntningarna associerade med den så kallade "back-to-school"-effekten som normalt infaller i september realiserades inte på grund av en generellt svagare efterfrågan på sällanköpsvaror. Svagare kundtillströmning drabbade i varierande grad samtliga återförsäljare i Ryssland. Som ett resultat av detta kunde den positiva försäljningsdynamiken i det andra kvartalet inte upprätthållas under det tredje kvartalet, där Zarina, befree och Love Republic rapporterade en utveckling om -5,1, 0,6 och -1,1 procent i jämförbar försäljning

• MFG:s bruttomarginal minskade till 53 procent för de första nio månaderna 2014, från 58 procent samma period 2013, som ett resultat av stigande inköpskostnader och kraftigare realisationer. Dessutom sänkte Zarina och Love Republic sina prisnivåer för att uppnå bättre konkurrenskraft på lång sikt, vilket pressade bruttomarginalen ytterligare. Därutöver påverkades försäljnings- och administrationskostnader negativt av den försvagade rubeln som medförde högre hyreskostnader fastställda i USD. Besparingsprogram har inletts i syfte att mildra nämnda faktorer

• Att företaget fokuserar på kortsiktiga kostnadsbesparingar innebär inte att det försummar marknadsförings- och PR-aktiviteter som stärker varumärket även på längre sikt. Love Republic höll sin första modevisning med den internationellt hyllade toppmodellen Irina Shayk i Moskva, medan Zarina lanserade ett nytt samarbetsprojekt med supermodellen Natalya Vodyanova och hennes Naked Heart Foundation för barn med särskilda behov. Båda modevisningarna har fått stor medietäckning

• Givet de ändrade förutsättningarna på marknaden har den ursprungliga planen för butiksöppningar dragits ned men inte frysts - totalt 70 nya butiker har tillkommit sedan januari, vilket resulterade i 653 butiker vid slutet av perioden

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

Starman

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

East Capital Explorers ägarandel i företaget:	51%
% av substansvärde:	11%

• Starman har presterat starkt under 2014. Försäljningen för de första nio månaderna nådde 24,9 MEUR, en ökning med 11 procent jämfört med samma period föregående år. Detta återspeglades i företagets EBITDA som uppgick till 12,1 MEUR, vilket är en ökning med 12 procent jämfört med samma period 2013. EBITDA-marginalen uppgick till 48,5 procent

• För Starman präglades kvartalet av hög aktivitet och flera nya produktlanseringar. I augusti lanserade Starman framgångsrikt sin produkt TV

Everywhere som möttes med stort intresse från såväl befintliga som nya kunder. Kort därefter, i september, lanserade man även ett 400 Mbit Internet som i nuläget är det snabbaste tillgängliga bredbandet för hemanvändare på den estniska marknaden

• Nettokundintaget fortsatte att förbättras. Starman adderade netto 6 176 nya intäktsgenererande enheter (revenue generating units, RGU) under det tredje kvartalet. Det totala antalet intäktsgenererande enheter uppgick till 307 300 vid kvartalets slut, att jämföra med 286 300 ett år tidigare

Läs mer om Starman på: www.starman.ee

Vilnius Business Harbour

- En av Vilnius mest välbelägna, förstklassiga och moderna kontorsbyggnader

East Capital Explorers ägarandel i företaget:	100%
% av substansvärde:	8%

• I det nyligen förvärvade Vilnius Business Harbour minskade vakansgraden från 3,0 till 2,7 procent under kvartalet. Intresset från potentiella hyresgäster är fortsatt högt och kontorskomplexets vakanser väntas därför minska ytterligare framöver

• För att förbättra servicenivån till hyresgäster har serviceavtalen för kontorskomplexet gått igenom. Under kvartalet har ett modernt parkeringssystem installerats samtidigt som man har tecknat avtal med en ny cafévärd och bytt leverantörer för lokalvärd och säkerhetstjänster

• För närvarande deltar Vilnius Business Harbour i anbudsförhanden rörande hyresavtal för över 8 000 kvadratmeter med start under 2015-2016

• Under hösten startas ett projekt för tillbyggnaden av en tredje kontorsfastighet på den intilliggande tomten som ingick i köpet av Vilnius Business Harbour

Läs mer om Vilnius Business Harbour på: www.vvu.lt

Trev-2 Group

- Ett av Estlands största entreprenad- och anläggningsföretag

East Capital Explorers ägarandel i företaget:	40%
% av substansvärde:	3%

• Företagets totala intäkter under de första nio månaderna 2014 uppgick till 51,1 MEUR, vilket kan jämföras med 73,6 MEUR för samma period 2013. De lägre volymerna var väntade och skedde till följd av minskad EU-finansiering till infrastruktur jämfört med året innan

• EBITDA för kvartalet var 5,2 (6,8) MEUR, vilket motsvarar en EBITDA-marginal på 10,3 (8,4) procent, och nettovinsten var 2,5 (3,6) MEUR

• Försäljningsvolymerna väntas minska något framöver baserat på indikationer för lägre statliga och EU-anslag till infrastrukturprojekt under 2015

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

Komercijalna Banka Skopje

- Den största banken i Makedonien mätt i tillgångar och kapital

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

- Komercijalna Banka Skoplje (KBS) redovisade en nettoförlust på 3,0 MEUR för de första nio månaderna 2014, vilket är en förbättring jämfört med förlusten på 4,8 MEUR under samma period förra året. Kärntäckerna och kostnaderna förbättrades generellt. Bankens räntenettomarginal ökade till 3,6 procent, med en absolut ökning av räntenettointäkten om 2,6 procent på årsbasis, främst till följd av bankens sänkning av inlåningsräntor under de senaste 18 månaderna. Trots dessa sänkningar har inlåningen ökat med 5 procent i år
- De totala rörelseintäkterna ökade med knappt 1 procent och rörelse-kostnaderna gick ned med 3,2 procent tack vare kostnadsåtgärder, vilket innebär att resultatet före skatt och avsättningar ökade med 4,7 procent. Nettoavsättningen var emellertid större än resultatet, precis som tidigare perioder
- Trots att BNP-tillväxten på pappret är god, har Makedonien fortfarande en svag inhemsk ekonomi där en stor del av den rapporterade tillväxten kommer från en handfull utländska företag som gör investeringar. I framtiden kan man hoppas att dessa medel kommer sippra ut i den resterande ekonomin, men lite tyder på att detta sker i nuläget

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

Fondinvesteringar

East Capital Deep Value Fund

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

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

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

Fondutveckling	Q3 2014	9 mån 2014	Sedan jan 14
East Capital Deep Value Fund, EUR	5%	12%	12%

Portföljkommentar för kvartalet

- Stål- och gruvföretaget Evraz fortsatte att göra bra ifrån sig och steg med 51,4 procent jämfört med föregående kvartal. Företaget har offentliggjort att de vill notera sina amerikanska tillgångar och kan snart komma att ge utdelning
- Den rumänska fastighetsutvecklaren Impact fortsatte att prestera. Bolaget ökade i värde med 36,4 procent under det senaste kvartalet och har totalt stigit 153 procent under 2014. Med anledning av detta såldes nyligen delar av innehavet. Den nye majoritetsägaren är en rumänsk fastighetsentreprenör som tros kunna utveckla företaget till ett av landets ledande
- Slovenska Aerodrom (Ljubljana Airport) steg med 33,6 procent till följd av bolagets privatisering. För att låsa in delar av vinsten såldes halva innehavet innan det slutliga tillkännagivandet. Fondens realiserade avkastning på investeringen uppgår till 130 procent

Portföljfördelning, % den 30 september 2014

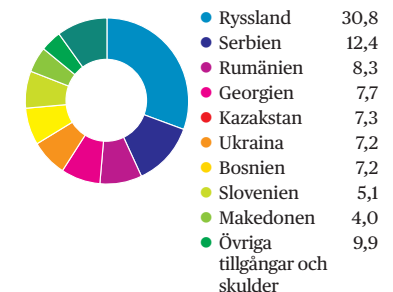
Sektorfördelning

% av fonden

Finans	29,0
Konsument sällanköp	14,8
Råvaror	12,6
Energi	10,3
Industri	7,0
Kraft	6,7
Konsument dagligvaror	6,1
Telekom	4,0
Hälsovård	0,4
Övriga tillgångar och skulder	9,3

Landsfördelning

% av fonden



Fondens största innehav den 30 september 2014

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Integra	7,3	8,3	0,5	Ryssland	Energi
Impact	6,3	36,4	1,6	Rumänien	Finans
Evraz	6,2	51,4	2,2	Ryssland	Råvaror
B92	6,1	-0,7	-0,1	Serbien	Kons. sällank.
Caucasus Energy & Infrastructure	5,0	9,4	0,4	Georgien	Kraft
LSR Group	3,5	1,3	0,0	Ryssland	Finans
Komercijalna Banka Skopje	3,5	0,5	-0,0	Makedonien	Finans
Steppe Cement	3,1	-5,1	-0,2	Kazakstan	Råvaror
Telekom Srpske	3,0	8,6	0,2	Bosnien	Telekom
Gorenje	2,9	39,3	0,9	Slovenien	Kons.sällank.

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
47	20	101

- Ett av fondens nya innehav, den slovenska vitvarutillverkaren Gorenje, har stigit med 39,3 procent sedan förvärvet i början av kvartalet

East Capital New Markets Fund

East Capital New Markets Fund ger exponering mot några av de snabbast växande marknaderna i Östeuropa. Fonden är koncentrerad på de europeiska frontiermarknaderna och fokuserar på företag med betydande långsiktig tillväxt- och värdepotential. Huvudledstjärna är avkastningspotential som överträffar marknaden, med ingen särskild hänsyn tagen till sektorer eller länder. Investeringsregionen inkluderar men är inte begränsad till Bulgarien, Kroatien, Estland, Litauen, Kazakstan, Rumänien, Serbien, Slovenien och Ukraina.

East Capital arbetar aktivt med investeringar och väljer företag dels baserat på värderings- och verksamhetsutsikter, dels på basen av hur väl anpassade de är till det rådande marknadsläget. East Capital kan också ta en aktiv ägarroll i syfte att skapa bra värden. Detta inkluderar att nominera styrelseledamöter och andra aktieägaråtgärder för att säkerställa minoritetsrättigheter och god företagsstyrning.

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 70 procent.

Fondutveckling	Q3 2014	9 mån 2014	Sedan jan 14
East Capital New Markets Fund, EUR	4%	11%	11%

Portföljkommentar för kvartalet

- Slovenska innehav gick bra under kvartalet. Sava Re steg i värde med 17,2 procent till följd av en 41-procentig icke-organisk ökning i tecknad bruttopremie och ett justerat nettoresultat som ökade med 11,3 procent. Drivmedelsbolaget Petrol steg i värde med 9,7 procent med anledning av förvärvsspekulationer
- Fondul Proprietateas aktie steg med 10,8 procent under kvartalet, bland annat med anledning av ett nytt avtal med förvaltaren, vilket föreskriver att substansrabatten får vara maximalt 15 procent två av tre handelsdagar. Rabatten minskade med 9 procentenheter i och med detta. Företaget avser att sälja sin andel i oljebolaget Petrom, motsvarande 35 procent av dess substansvärde. Avkastningen kan användas till aggressiva aktieåterköp och/eller utdelning, vilket skulle minska rabatten ytterligare

East Capital Russia Domestic Growth Fund

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

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 96 procent.

Fondutveckling	Q3 2014	9 mån 2014	Sedan aug 12
East Capital Russia Domestic Growth Fund, EUR	-22%	-35%	-32%

Portföljkommentar för kvartalet

- Medan exportorienterade företag har gynnats av den svagare rubeln, har ryska konsumentorienterade bolag påverkats negativt av valutanedgången, stigande inflation och högre räntor. Detta reflekteras i ett antal innehav i portföljen, exempelvis Aeroflot och M.Video
- Även fondens största innehav Mail.ru bidrog negativt till fondens utveckling. Trots en stark intäktsstillväxt i det andra kvartalet och att förvärvet av det sociala nätverket Vkontakte tillkännagavs, överraskade företaget med att dra ned prognoserna för årets intäktsstillväxt. Innehavet behölls dock oförändrat då tillväxtprognoserna på 14-18 anses vara underskattade. Det näst största innehavet Magnit fortsatte däremot att imponera med stark tillväxt i både försäljning och resultat, och steg med 3,9 procent
- Även Sistema var en oväntad negativ bidragsgivare. Bolagets aktiekurs sjönk med 71,3 procent under kvartalet till följd av ett rättsfall rörande privatiseringen av företaget. Huvudägaren och styrelseordföranden anklagas för förskingring. Eftersom utsikterna har försämrats kraftigt, minskades följaktligen innehavet i Sistema under kvartalet

Portföljförändring, % den 30 september 2014

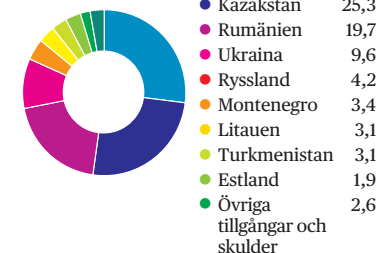
Sektorförändring

% av fonden

Finans	41,2
Telekom	16,7
Energi	15,8
Konsument dagligvaror	11,1
Konsument sällanköp	8,3
Hälsovård	4,3
Övriga tillgångar och skulder	2,6

Landsförändring

% av fonden



Fondens största innehav den 30 september 2014

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Fondul Proprietatea	16,0	10,8	1,5	Rumänien	Finans
Sava Re	11,6	17,2	1,7	Slovenien	Finans
KCell	11,5	2,5	0,2	Kazakstan	Telekom
Kazmunaygaz	10,8	18,8	1,7	Kazakstan	Energi
Myronivsky Hliboproduct	6,7	-14,2	-1,1	Ukraina	Kons. daglig.
Petrol Slovenije	4,7	9,7	0,4	Slovenien	Kons. sällank.
Zavarovalnica Triglav	4,6	7,7	0,3	Slovenien	Finans
KRKA	4,3	-2,8	-0,2	Slovenien	Hälsovård
Bank Sankt-Petersburg	4,2	-23,8	-1,4	Ryssland	Finans
Montenegro Telekom	3,4	8,1	0,2	Montenegro	Telekom

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
78	0	20

* MSCI FM Central and Eastern Europe + CIS Total Return Net

- Kazmunaigaz-aktien steg 18,8 procent under kvartalet efter spekulationer om ett uppköpserbjudande. Att Bank St Petersburg sjönk med 23,8 procent var snarare drivet av det generella marknadsstemnet än av bolagsspecifika nyheter

Portföljförändring, % den 30 september 2014

Sektorförändring

% av fonden

Finans	19,6
IT	19,1
Konsument sällanköp	14,0
Industri	13,4
Konsument dagligvaror	13,2
Kraft	10,7
Telekom	7,3
Övriga tillgångar och skulder	2,7

Landsförändring

% av fonden



Fondens största innehav den 30 september 2014

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Mail.Ru Group	13,7	-13,9	-0,5	Ryssland	IT
Magnit	13,2	3,9	0,2	Ryssland	Kons. daglig.
E.ON Russia	10,7	-5,3	-0,5	Ryssland	Kraft
Aeroflot Russian Airlines	10,6	-25,8	-2,9	Ryssland	Industri
M.Video	9,5	-25,4	-2,6	Ryssland	Kons- sällank.
Sberbank	7,8	-12,9	-0,2	Ryssland	Finans
Sistema	7,3	-71,3	-10,5	Ryssland	Telekom
LSR Group	5,9	1,1	0,0	Ryssland	Finans
Yandex	5,4	-10,8	-1,0	Ryssland	IT
Bank Sankt-Petersburg	4,8	-23,8	-1,2	Ryssland	Finans

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
89	0	14

East Capital Baltic Property Fund II

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

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

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

Fondutveckling	Q3 2014	9 mån 2014	Sedan maj 2012
East Capital Baltic Property Fund II	3%	4%	26%

Portföljkommentar för kvartalet

- I mitten av juli skedde det femte utlovade kapitaltillskottet i fonden där totalt 7,7 miljoner euro drogs ned, varav 2,3 MEUR kom från East Capital Explorer. Fonden erhöll därtill ytterligare kapitalåtaganden om 10,9 MSEK
- I slutet av augusti gjorde East Capital Baltic Property Fund II sin fjärde investering i Rimi Eesti Foods logistikcenter och huvudkontor i närheten av Tallinn. Transaktionen var en sale-leaseback vilket innebär att Rimi Eesti Food förblir en långsiktig hyresgäst i fastigheten. Köpeskillingen uppgick till 13,4 MEUR vilket motsvarar en direktavkastning på 8 procent
- Efter kvartalets slut förvärvade fonden kontorsbyggnaden Metro Plaza i Tallinns centrala affärsdistrikt. Köpeskillingen uppgick till 21,8 MEUR, vilket motsvarar en direktavkastning på 7 procent

East Capital Bering Ukraine Fund R

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

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 10 procent.

Fondutveckling	Q3 2014	9 mån 2014	Sedan jan 08
East Capital Bering Ukraine Fund R, EUR	-5%	-22%	-83%

Portföljkommentar för kvartalet

- Den ukrainska ekonomin visade inga tecken på förbättring under det senaste kvartalet. Hryvnan är fortsatt svag och prognoser pekar på att ekonomin kommer att krympa med hela 8 procent under 2014
- För fastighetsbolaget Cantik är situationen fortfarande stabil. Samtliga fastigheter är fullt uthyrda och hyrestagarna betalar hyra, om än till temporärt rabatterade nivåer. Bolaget genererar ett stadigt kassaflödesöverskott varje månad och delade i september ut 2 MUSD
- Livsmedelsproducenten Chumak ser en fortsatt ökad efterfrågan på sina produkter, med växande volymer och ökande marknadsandel i alla huvudsegment. På grund av bolagets lån i USD har emellertid lånekostnaderna ökat betydligt. Bolagets finansiella ställning är ansträngd och vinsten försämrades avsevärt. Följaktligen har innehavets värde skrivits ned med 44 procent mätt i EUR

Kortfristiga placeringar

Kortfristiga placeringar

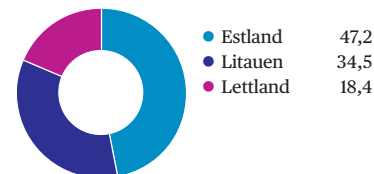
Den 30 september 2014 hade East Capital Explorer en investering under avveckling; East Capital Special Opportunities Fund II. Det resterande värdet av detta innehav uppgick till 2,0 MEUR (17,9 MEUR per 31 december 2013), inkluderat i kortfristiga placeringar i portföljrapporten på sidan 3 i denna rapport.

Portföljfördelning, % den 30 september 2014

Sektorfördelning % av fonden

Logistik	47,2
Detaljhandel	52,8

Landsfördelning % av fonden



Portföljfördelning, % den 30 september 2014

Sektorfördelning % av fonden

Finans	74,6
Konsument dagligvaror	20,8
Övriga tillgångar och skulder	4,6

Landsfördelning % av fonden



Fondens största innehav den 30 september 2014

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Cantik	74,6	8,4	5,5	Ukraina	Finans
Chumak	20,8	-43,7	-15,2	Ukraina	Konsument dagligvaror

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

Likvida medel

Likvida medel uppgick till 10,4 MEUR (20,3 MEUR per 31 december 2013). Ränteintäkter från likvida medel under rapportperioden uppgick till 0,0 MEUR (0,0 MEUR per 31 december 2013). Minskningen av kassan under de första nio månaderna 2014 är hänförlig till gjorda förvärv samt den utbetalning till aktieägarna som skedde i samband med inlösenprogrammet som avslutades i juni. Kassa och bank i Balansräkningen uppgick per den 30 september 2014 till 1,5 MEUR då detta endast avser likvida medel i moderbolaget.

Resultat

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

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

Rapporteringsvaluta är euro (EUR).

Resultat för tredje kvartalet 2014

Under det tredje kvartalet uppgick resultatet till -0,3 MEUR (3,9 MEUR), inklusive 0,0 MEUR (4,0 MEUR) i värdeförändringar på aktier i dotterföretag, vilket motsvarar ett resultat per aktie om -0,01 EUR (0,12 EUR).

Innehavet i Melon Fashion Group (MFG) värderades ned med 5,4 MEUR samtidigt som innehavet i Starman värderades upp med 9,0 MEUR. Tillsammans med värdeförändringar hänförliga till innehaven i East Capital Deep Value Fund om 2,3 MEUR, East Capital New Markets Fund om 1,8 MEUR och East Capital Russia Domestic Growth Fund om -7,5 MEUR, utgör dessa poster större delen av värdeförändringen på aktier i dotterbolag i periodens resultaträkning.

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

Finansiella intäkter uppgick till 0,2 MEUR (0,4 MEUR) och är hänförliga till ränteintäkter på utestående lån till East Capital Explorer Investments SA.

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

Resultat för perioden januari-september 2014

Under årets första nio månader uppgick resultatet till 2,3 MEUR (-2,1 MEUR), inklusive 2,8 MEUR (-1,9 MEUR) i värdeförändringar av aktier i dotterföretag, vilket motsvarar ett resultat per aktie om 0,07 EUR (-0,07 EUR).

I investeringsverksamheten erhöles 14,1 MEUR från avyttringen av de återstående andelarna i East Capital Special Opportunities Fund samt 17,7 MEUR från avyttringen av andelar i East Capital Special Opportunities Fund II. En förstklassig kontorsbyggnad i den centrala delen av Litauens huvudstad Vilnius, Vilnius Business Harbour, förvärvades för 22,3 MEUR kontant. Innehavet i Melon Fashion Group (MFG) värderades ned med 8,5 MEUR, eller 12 procent, under första kvartalet, vilket var en justering för rubelns procentuella nedgång mot euron mellan december 2013 och februari 2014. Till följd av detta gjordes motsvarande justering av reserven för resultatbaserade avgifter med 2,1 MEUR inklusive moms. Under tredje kvartalet har värdet på innehavet i Melon Fashion Group (MFG) skrivits ned med ytterligare 5,4 MEUR, vilket sum-

merar den totala nedskrivningen under 2014 till 13,9 MEUR. Värdet på innehavet i Starman skrevs upp med 9,0 MEUR under tredje kvartalet. Tillsammans med värdeförändringar hänförliga till innehavet i East Capital Deep Value Fund om 5,7 MEUR, East Capital New Markets Fund om 5,0 MEUR, East Capital Russia Domestic Growth Fund om -14,8 MEUR och East Capital Special Opportunities Fund II om 1,9 MEUR samt den återföring av resultatbaserade avgifter som beskrivs nedan, utgör dessa poster större delen av värdeförändringen på aktier i dotterföretag i resultaträkningen för perioden.

Periodens resultat har belastats med övriga kostnader om -0,9 MEUR (-0,8 MEUR) samt skatter om 0,0 MEUR (0,0 MEUR), vilka i sin helhet är hänförliga till moderbolaget.

Den 22 april 2014 kommunicerades att East Capital Explorer AB har kommit överens med sin förvaltare East Capital om ett antal förändringar i avgiftsstrukturen. Förändringarna innebär bland annat att inga resultatbaserade avgifter betalas ut förrän substansvärdet per stamaktie överstiger 100 SEK, att förvaltningsavgiften halveras på portföljvärden som överstiger 400 MEUR och att förvaltningsavgiften på fastighetsinvesteringar sänks samtidigt som tröskelnivån också justeras ned (till 8 procent). Till följd av de nya avtalsvillkoren återfördes tidigare reserveringar för resultatbaserade avgifter, vilket medförde en positiv påverkan om 9,0 MEUR (inklusive moms) på substansvärdet och på resultatet under andra kvartalet 2014. Mer information återfinns på bolagets hemsida.

För att beräkna alla avgifter som är hänförliga till East Capital Explorer, måste avgifter som betalas via fonderna läggas till de som ingår i investeringsverksamheten. De sammanlagda upplupna förvaltningsavgifterna hänförliga till East Capital Explorers direktinvesteringar och bolagets fondinvesteringar uppgick under perioden till +6,6 MEUR (-4,8 MEUR) inklusive moms, varav +11,2 MEUR (0,0 MEUR) avser resultatbaserade avgifter. Till följd av återföringen av tidigare reserverade resultatbaserade avgifter som noteras ovan, är beloppet positivt för perioden. För mer information om avgifter, se senaste årsredovisning på hemsidan www.eastcapitalexplorer.com.

Finansiella intäkter uppgick till 1,0 MEUR (1,3 MEUR) och är hänförliga till ränteintäkter på utestående lån till East Capital Explorer Investments SA.

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

Finansiell ställning och kassaflöden för perioden januari-september 2014

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

Av kassaflödet nedan framgår endast de flöden som sker i moderbolaget. Under det andra kvartalet erhöles moderbolaget en återbetalning av aktieägartillskott från dotterbolaget East Capital Explorer Investments SA med 15,6 MEUR (14,4 MEUR) samt utbetalade 13,6 MEUR (14,3 MEUR) till aktieägarna i samband med det inlösenprogram som avslutades i juni 2014 (januari 2013).

Moderbolagets kassa och bank uppgick vid slutet av perioden till 1,5 MEUR (0,8 MEUR). Ränteintäkter från dessa uppgick för rapportperioden till 0,0 MEUR (0,0 MEUR).

Det huvudsakliga utflödet i investeringsverksamheten under de första nio månaderna är hänförligt till förvärvet av Vilnius Business Harbour i maj 2014, vilket uppgick till 22,3 MEUR.

De huvudsakliga kassainflödena i investeringsverksamheten under de första nio månaderna är hänförliga till en slutlig återbetalning från East Capital Special Opportunities Fund på 14,1 MEUR som erhöles under mars 2014 och en första återbetalning från East Capital Special Opportunities Fund II på 17,7 MEUR som erhöles i juni 2014.

I investeringsverksamheten fanns sammanlagda likvida medel och kortfristiga placeringar på 12,5 MEUR (38,2 MEUR) vid slutet av perioden. För mer information om periodens transaktioner i investeringsverksamheten, se information avseende fördelningen av värdet i dotterbolagen på sid 21-23 i denna rapport.

Åtaganden

East Capital Explorer hade åtagit sig att investera totalt 20 MEUR i fonden East Capital Baltic Property Fund II. Under 2012 utnyttjade fonden 17 MEUR av åtagandet och under 2013 utbetalades 0,7 MEUR till fonden. Resterande investeringsåtagande uppgick till 2,3 MEUR, vilket i sin helhet utbetalades under juli 2014.

Moderbolaget

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

Omvärld och marknad

Sentimentet mot East Capital Explorers största investeringsmarknad Ryssland försämrades igen under tredje kvartalet mot bakgrund av den upptrappade konflikten mellan Ryssland och Ukraina. Konsekvenserna av den ökade geopolitiska oron i Ryssland har varit en försvagad valuta, minskad investeringstakt, högre inflation och lägre ekonomisk tillväxt. Bolagets andra stora marknader, Baltikum och Balkan, visade däremot en mer positiv utveckling. Den ekonomiska tillväxten i de baltiska länderna är bland eurozonens högsta medan länderna i Balkan fortsätter att återhämta sig från låga nivåer. Den ekonomiska utvecklingen i East Capital Explorers investeringsregion är med andra ord ojämn och förblir föremål för betydande osäkerhet. Dessa osäkerheter kan leda till fortsatt volatilitet på de finansiella aktie- och valutamarknaderna i regionen. East Capital Explorers innehav, såväl noterade som onoterade, kan på så sätt förknippas med ökade risker, vilket också kan påverka möjligheterna för avyttringar, men å andra sidan även skapa möjligheter till nya investeringar.

Det finns stora skillnader mellan länderna i vår investeringsregion vad gäller den ekonomiska utvecklingen. I Ryssland ökade den ekonomiska osäkerheten efter annekteringen av Krim i mars och den påföljande geopolitiska oron, samt sanktionerna som EU och USA införde under sommaren. Den upptrappade geopolitiska oron i Ryssland förväntas leda till en avmattning i ekonomin, vars tillväxt för 2014 förväntas ligga betydligt under sin potential, medan den ryska rubeln förväntas stabiliseras på lägre nivåer. I övriga Östeuropa förutspås en sammantaget måttlig makroekonomisk återhämtning under 2014.

Övrig information

Risker och osäkerhetsfaktorer

Den huvudsakliga risken i East Capital Explorers och koncernens verksamhet är exponering mot sektorer, geografiska områden och individuella investeringar och finansiell risk i form av marknadsrisk, aktieprisrisk, valutarisk och ränterisk. En mer detaljerad redogörelse för East Capital Explorers och koncernens viktigaste risker finns i East Capital Explorers årsredovisning för 2013 på sidorna 47-48. En bedömning för

de närmaste månaderna finns i avsnittet "Omvärld och marknad" ovan.

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

Transaktioner med närstående, ackumulerat 2014

Inga transaktioner har skett under perioden annat än arvodesbetalningar enligt avtal. East Capital Explorer Investments SA har närståendeförhållanden med sina dotterföretag, företag inom East Capital-gruppen samt med ledning och anställda.

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

East Capital PCV Management AB ("Förvaltaren"), ett dotterföretag till East Capital Holding AB, genomför investeringar enligt investeringspolicy och tillhandahåller förvaltningstjänster avseende investeringar i enlighet med förvaltningsavtalet. Moderbolaget East Capital Explorer AB har ingått ett förvaltningsavtal med förvaltaren och East Capital Explorer Investments SA. I samband med flytten av innehaven till Luxemburg i augusti 2014 (för ytterligare information, se avsnitt "Organisation och investeringsstruktur"), överfördes förvaltningsavtalet från East Capital Explorer Investments AB till East Capital Explorer Investments SA på identiska villkor. Under de nio första månaderna 2014 var koncernens avgifter till förvaltaren positiva, +6,6 MEUR (-4,8 MEUR), till följd av återföring av tidigare reserver för resultatbaserade avgifter (se ovan "Resultat för perioden januari-september 2014").

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

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

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

Organisation och investeringsstruktur

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

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

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

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

Inlösenprogram och preferensaktier

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

East Capital Explorer makulerade aktierna i slutet av juni 2014. Bolaget innehar inga egna aktier efter genomförd inlösen. Totalt antal registrerade aktier i East Capital Explorer uppgick per den 30 september 2014 till 29 943 260. Det genomsnittliga antalet utestående aktier för perioden januari-september 2014 var 31 845 712, justerat för inlösenprogrammet.

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

På en extra bolagsstämma den 24 mars beslutades att införa ett nytt aktieslag, preferensaktier, och att ge styrelsen mandat att emittera sådana preferensaktier för att kunna ta tillvara attraktiva investeringmöjligheter med starka kassaflöden och god tillväxt. Mandatet förnyades på årsstämman den 22 april. I oktober beslutade East Capital Explorer AB att inte utnyttja mandatet att emittera preferensaktier. För mer information, se händelser efter kvartalets slut.

Utdelning

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

Händelser efter kvartalets slut

East Capital Explorer har beslutat att inte utnyttja det mandat att emittera preferensaktier som erhöles vid bolagets extrastämma den 24 mars med förnyat mandat vid årsstämman den 22 april. Mandatet löper fram till nästa årsstämma. Skälet är att finansiering via preferensaktier är omotiverat dyrt i rådande marknadsläge samtidigt som nya investeringar för närvarande kan finansieras genom fortsatta avyttringar av delar av bolagets fondinvesteringar.

I oktober sjönk East Capital Deep Value Fund med 2,0 procent, East Capital New Markets Fund med 4,0 procent, East Capital Russia Domestic Growth Fund med 6,6 procent medan East Capital Bering Ukraine Fund Class R steg med 0,7 procent. Substansvärdet för East Capital Baltic Property Fund II publiceras enbart kvartalsvis.

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

Stockholm, 7 november 2014

Mia Jurke
VD

Kontaktinformation

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

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

Finansiell information och kalender

- Bokslutskommuniké 1 januari - 31 december 2014, 12 februari 2015

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

Informationen i denna delårsrapport är den informationen som East Capital Explorer AB skall offentliggöra enligt lagen om värdepappersmarknaden. Information lämnades för offentliggörande den 7 november 2014 klockan 08:00 CET.

Revisors rapport avseende översiktlig granskning av delårsrapport

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

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapporten) för East Capital Explorer AB (publ) per den 30 september 2014 och den niomånadersperiod som slutade per detta datum med undantag för portföljrapporteringen på sidorna 5-11. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsrapport i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

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

Slutsats

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

Stockholm, 7 november 2014
KPMG AB

Mårten Asplund
Auktoriserad revisor

Anders Malmeby
Auktoriserad revisor

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

Resultaträkning

TEUR	Not	2014	Omräknat ¹	2014	Omräknat ¹
		jan-sep	jan-sep	jul-sep	jul-sep
Värdoförändringar på aktier i dotterföretag	2	2 831	-1 930	1	4 032
Personalkostnader		-583	-810	-179	-227
Övriga rörelsekostnader		-868	-762	-290	-327
Rörelseresultat		1 379	-3 502	-468	3 478
Finansiella intäkter		961	1 331	210	387
Finansiella kostnader		-5	-	0	0
Resultat före skatt		2 335	-2 171	-258	3 864
Skatt		0	51	0	36
PERIODENS RESULTAT²		2 335	-2 121	-258	3 901
Resultat per aktie, EUR - hänförligt till moderbolagets aktieägare. Inga utspädnings effekter under perioderna		0,07	-0,07	-0,01	0,12

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

² För moderbolaget överensstämmer periodens resultat med periodens totalresultat

Balansräkning

TEUR	30 sep	Omräknat ¹	Omräknat ¹
	2014	31 dec 2013	30 sep 2013
Tillgångar			
Andelar i dotterföretag	296 224	279 678	253 874
Uppskjuten skattefordran	-	-	391
Summa anläggningstillgångar	296 224	279 678	254 265
Lån till dotterföretag	-	29 315	29 315
Övriga kortfristiga fordringar	100	1	1
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	8	21	8
Kassa och bank	1 452	776	888
Summa omsättningstillgångar	1 561	30 113	30 212
Summa tillgångar	297 785	309 791	284 477
Eget kapital			
Aktiekapital ²	3 650	3 640	3 640
Övrigt tillskjutet kapital/Överkursfond ³	334 564	348 183	348 183
Balanserad vinst inklusive övriga reserver ³	-43 055	-65 579	-65 579
Periodens resultat ³	2 335	23 143	-2 121
Summa eget kapital	297 495	309 387	284 123
Kortfristiga skulder			
Övriga skulder	97	108	155
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	193	296	199
Summa kortfristiga skulder	290	404	354
Summa eget kapital och skulder	297 785	309 791	284 477

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

² Bundet eget kapital

³ Fritt eget kapital

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

Rapport över förändringar i eget kapital

TEUR							
	Aktiekapital	Överkursfond	Övriga reserver	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Totalt eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
2014							
Ingående eget kapital 1 jan 2014	3 640	348 183	-	-42 436	309 387	-	309 387
Periodens resultat	-	-	-	2 335	2 335	-	2 335
Totalresultat	-	-	-	2 335	2 335	-	2 335
Fondemission	10	-10	-	-	-	-	-
Inlösenprogram	-	-13 609	-144	-	-13 753	-	-13 753
Övriga reserver	-	-	-475	-	-475	-	-475
Utgående eget kapital 30 sep 2014	3 650	334 564	-619	-40 101	297 495	-	297 495

TEUR Omräknat ¹							
	Aktiekapital	Överkursfond	Övriga reserver	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Totalt eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
2013							
Utgående eget kapital 31 dec 2012	3 631	362 458	77	-65 653	300 513	8	300 521
Effekt av ändrade redovisningsprinciper	-	3	-77	74	-	-8	-8
Ingående eget kapital 1 jan 2013	3 631	362 461	-	-65 579	300 513	-	300 513
Periodens resultat	-	-	-	-2 121	-2 121	-	-2 121
Totalresultat	-	-	-	-2 121	-2 121	-	-2 121
Fondemission	9	-9	-	-	-	-	-
Inlösenprogram	-	-14 269	-	-	-14 269	-	-14 269
Utgående eget kapital 30 sep 2013	3 640	348 183	-	-67 700	284 123	-	284 123

Rapport över kassaflöden

TEUR				
	1 jan - 30 sep 2014	Omräknat ¹ 1 jan - 30 sep 2013	1 jul - 30 sep 2014	Omräknat ¹ 1 jul - 30 sep 2013
Den löpande verksamheten				
Rörelseresultat	1 379	-3 502	-468	3 478
Värdeförändringar på aktier i dotterföretag	-2 831	1 930	-1	-4 032
Erhållna räntor	961	1 281	210	398
Betalda skatter	-	-30	-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	-490	-321	-259	-156
Kassaflöde från förändring i rörelsekapital				
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar	14	29	9	-
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder	-589	-146	136	22
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-1 066	-438	-115	-135
Investeringsverksamheten				
Återbetalning av aktieägartillskott	15 600	14 400	-	-
Lån till dotterbolag	-100	-	-100	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten	15 500	14 400	-100	-
Finansieringsverksamheten				
Inlösenprogram	-13 753 ²	-14 269	-144	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-13 753	-14 269	-144	-
Periodens kassaflöde	682	-307	-359	-135
Kassa och bank vid periodens början	776	1 131	1 811	1 029
Valutakursdifferens i likvida medel	-5	63	-	-6
KASSA OCH BANK VID PERIODENS SLUT	1 452	888	1 452	888

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

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

Not 1 Redovisningsprinciper

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

Nya och ändrade redovisningsprinciper 2014

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

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

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

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

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

Eventuella framtida resultatbaserade förvaltningsavgifter till förvaltaren East Capital avseende direktinvesteringar tas varken upp i balansräkningen eller som en eventalförpliktelse förrän realisering av en direktinvestering har skett och ett antal övriga villkor därtill är uppfyllda (se sid 12). Det är bolagets tolkning av IAS 32 och IAS 37 att då beslut om realisering av direktinvesteringar fattas av East Capital Explorers styrelse och att eventuella utbetalningar av upplupna resultatbaserade förvaltningsavgifter på så sätt står inom bolagets kontroll, anses inte en förpliktelse uppstå förrän ett sådant beslut är fattat.

Investment entities

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

Not 2 Segmentrapportering

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

TEUR	Fond- investeringar	Direkt- investeringar	Kortfristiga investeringar	Ofördelat	Summa
1 jan - 30 sep 2014					
Värdeförändringar i portföljen	-4 897	-1 703	1 884	-	-4 716
Erhållna utdelningar	-	-	-	-	-
Övriga kostnader	-	8 888	-	-1 341	7 547
Värdeförändringar aktier i dotterföretag	-4 897	7 185	1 884	-1 341	2 831
Personalkostnader	-	-	-	-583	-583
Övriga rörelsekostnader	-	-	-	-868	-868
Rörelseresultat	-4 897	7 185	1 884	-2 792	1 380
Finansiella intäkter	-	-	-	961	961
Finansiella kostnader	-	-	-	-5	-5
Periodens resultat före skatt	-4 897	7 185	1 884	-1 836	2 335
Tillgångar	154 400	131 145	12 450	-210	297 785
TEUR, omräknat¹					
1 jan - 30 sep 2013					
Värdeförändringar i portföljen	1 383	-2 011	-540	-2	-1 170
Erhållna utdelningar	-	2 704	-	-	2 704
Övriga kostnader	-	-1 301	-	-2 163	-3 464
Värdeförändringar aktier i dotterföretag	1 383	-608	-540	-2 165	-1 930
Personalkostnader	-	-	-	-810	-810
Övriga rörelsekostnader	-	-	-	-762	-762
Rörelseresultat	1 383	-608	-540	-3 737	-3 502
Finansiella intäkter	-	-	-	1 331	1 331
Finansiella kostnader	-	-	-	-1	-1
Periodens resultat före skatt	1 383	-608	-540	-2 407	-2 172
Tillgångar	191 317	81 895	14 078	-2 813	284 477

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

Not 3 Enheter med ägarandel över 50 procent

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

Ej konsoliderade enheter 30 september 2014		Land	Antal aktier/ andelar	Redovisat värde TEUR	Ägarandel, kapital
East Capital Explorer Investments SA	Investment entity	Bertrange, Luxemburg	4 000	296 224	100%
East Capital Explorer Investments AB	Investment entity	Stockholm, Sweden	11 000	63 278	100%
Baltic Cable Holding OÜ	Investment entity	Tallinn, Estland	2 501	-	100%
Starman AS	Investment entity	Tallinn, Estland	6 657	34 001	51%
Humarito Limited	Investment entity	Nicosia, Cypern	2 000	228 342	100%
UAB Portarera ¹	Investment entity	Vilnius, Litauen	300	22 922	100%
UAB Solverta ¹	Investment entity	Vilnius, Litauen	100	-	100%
UAB Verslina ¹	Investment entity	Vilnius, Litauen	100	-	100%
East Capital Deep Value Fund	Avsaknad kontroll	Utvecklingsmarknader i Europa	63 503	51 879	76%
East Capital New Markets Fund	Avsaknad kontroll	Östeuropa	60 718	49 131	70%
East Capital Russia Domestic Growth Fund	Avsaknad kontroll	Ryssland	40 000	27 518	96%
East Capital Baltic Property Fund IP ²	Avsaknad kontroll	Baltikum	189 758	23 909	59%
East Capital Special Opportunities Fund II	Avsaknad kontroll	Östeuropa	378 591	2 040	59%

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

² East Capital Explorer har åtagit sig att investera totalt 20 MEUR i East Capital Baltic Property Fund II. Under 2012 utnyttjade fonden 17 MEUR av åtagandet och under 2013 utbetalades ytterligare 0,7 MEUR till fonden. Resterande investeringsåtagande uppgick till 2,3 MEUR, vilket i sin helhet utbetalades under juli 2014

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

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

Not 4 Finansiella instrument

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

Finansiella instrument som inte värderas till verkligt värde via resultatet

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

Beräkning av verkligt värde

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

Verkligt värde-hierarki

Bolagets verkligt värde-hierarki har följande nivåer:

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

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

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

Aktier i dotterföretag/finansiella instrument

Finansiella instrument i moderbolaget består av aktier i dotterföretag om 296,2 MEUR samt kassa och bank om 1,5 MEUR. Redovisat värde på dessa tillgångar överensstämmer med verkligt värde på balansdagen.

	Land	Redovisat värde, TEUR		Kapitalandel, %	
		30 sep 2014	31 dec 2013	30 sep 2014	31 dec 2013
Aktier i dotterföretag inklusive lån till dotterföretag					
East Capital Explorer Investments SA	Bertrange, Luxemburg	296 224	-	100	-
East Capital Explorer Investments AB ¹	Stockholm, Sverige	-	308 993	-	100

¹Inkl. lån till dotterföretag

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

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

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

TEUR 30 september 2014						
Specifikation av värdet på aktier i dotterföretag, inklusive lån till dotterföretag	Fondinvesteringar	Direktinvesteringar	Kortfristiga placeringar	Kassa	Övriga tillgångar och skulder, netto	Summa
Ingående balans 1 januari 2014	188 892	110 535	112	19 471	-10 016	308 993
Omklassificeringar	-17 820	-	17 820	-	-	-
Förvärv/ökningar	2 330	22 314	-	-24 643	-	-
Avyttringar/minskningar/återbetalningar	-14 103	-	-17 775	31 879	-	-
Övriga poster	-	-	-	-2 149	9 697	7 547
Återbetalda aktieägartillskott	-	-	-	-15 600	-	-15 600
Värdeförändring från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via periodens resultat	-4 897	-1 703	1 884	-	-	-4 717
Utgående balans 30 september 2014	154 400	131 145	2 041	8 957	-319	296 224

TEUR 30 september 2013						
Specifikation av värdet på aktier i dotterföretag, inklusive lån till dotterföretag	Fondinvesteringar	Direktinvesteringar	Kortfristiga placeringar	Kassa	Övriga tillgångar och skulder, netto	Summa
Ingående balans 1 januari 2013	196 046	61 586	1	45 224	-3 338	299 519
Omklassificeringar	-24 493	-1 289	25 782	-	-	-
Förvärv/ökningar	25 740	23 609	-	-49 349	-	-
Avyttringar/minskningar/återbetalningar	-7 381	-	-22 139	29 520	-	-
Övriga poster	22	-	-	-859	77	-760
Återbetalda aktieägartillskott	-	-	-	-14 400	-	-14 400
Värdeförändring från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via periodens resultat	1 383	-2 011	-542	-	-	-1 169
Utgående balans 30 september 2013	191 317	81 895	3 103	10 136	-3 261	283 189

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

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

Det verkliga värdet på East Capital Explorer onoterade direktinvesteringar beräknas med tillämpning av intäktsmetoden (diskonterade kassaflödesmodellen) och marknadsmetoden, givet att det finns tillgänglig information om jämförbara företag och transaktioner. Värderingarna enligt intäktsmetoden baseras på långsiktig tillväxttakt i ett intervall av 2,0-3,8 %, och genomsnittlig vägd kapitalkostnad (WACC) i intervallet 10-17 %.

Kortfristiga placeringar består av innehav som förväntas avyttras inom 12 månader. Vid årets början bestod denna post av innehavet i East European Debt Finance, vilket avyttrats under juni 2014. På grund av den pågående avvecklingen av East Capital Special Opportunities Fund II, vilken förväntas vara avslutad före årsskiftet 2014, redovisas innehavet i fonden som kortfristig placering.

På sidan 3 i denna rapport presenteras East Capital Explorers portfölj med information om årets värdeförändringar. På sidorna 5 till 11 finns mer detaljerad information om portföljens innehav.

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

TEUR				
30 september 2014				
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som redovisas till verkligt värde via resultatet ¹	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
- Fondinvesteringar	128 528	-	25 871	154 400
- Direktinvesteringar	7 773	-	123 372	131 145
- Kortfristiga placeringar ²	2 040	-	1	2 041
Summa	138 341	-	149 244	287 586

TEUR				
30 september 2013				
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som redovisas till verkligt värde via resultatet ¹	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
- Fondinvesteringar	167 306	-	24 013	191 319
- Direktinvesteringar	6 686	-	75 209	81 895
- Kortfristiga placeringar ³	970	-	2 131	3 101
Summa	174 962	-	101 355	276 315

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

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

² På grund av den pågående avvecklingen av East Capital Special Opportunities Fund II särredovisas inte längre detta innehav, utan inkluderas i kortfristiga placeringar då de kvarvarande tillgångarna är begränsade

³ På grund av den då pågående avvecklingen av East European Debt Finance och East Capital Power Utilities Fund inkluderades dessa innehav i kortfristiga placeringar per 30 september 2013

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

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

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

TEUR				
30 september 2014				
Förändringar i finansiella tillgångar och skulder, nivå 3	Fondinvesteringar	Direktinvesteringar	Kortfristiga placeringar	Summa
Utgående balans 2013	23 179	80 317	112	103 608
Effekt av ändrade redovisningsprinciper	-	23 609	-	23 609
Ingående balans 2014	23 179	103 926	112	127 217
Förvärv/ökningar	2 329	22 314	-	24 643
Avyttringar/minskningar/återbetalningar	-	-	-58	-58
Värdeförändring från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via periodens resultat	363	-2 868	-53	-2 559
Utgående balans 30 september 2014	25 871	123 371	1	149 244

TEUR				
30 september 2013				
Förändringar i finansiella tillgångar och skulder, nivå 3	Fondinvesteringar	Direktinvesteringar	Kortfristiga placeringar	Summa
Ingående balans 2013	22 659	52 890	1	75 550
Omklassificeringar	-	-1 289	1 289	-
Förvärv/ökningar	740	23 609	-	24 349
Avyttringar/minskningar	-	-	-9 995	-9 995
Flytt till nivå 3 ¹	-	-	11 360	11 360
Värdeförändring från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via periodens resultat	614	-	-525	90
Utgående balans 30 september 2013	24 013	75 209	2 131	101 353

¹ Det har inte skett några förflyttningar till eller från nivå 3 under 2014. Under 2013 omklassificerades innehavet i East Capital Power Utilities Fund under andra kvartalet då större delen av fondens värden återbetalats till aktieägarna i april 2013 och de kvarvarande innehaven i fonden klassificerades som nivå 3 då marknadsdata ej var tillgänglig

Av periodens värdeförändringar från finansiella tillgångar hänför sig -2 506 TEUR (90 TEUR) till innehav som fanns kvar i portföljen vid periodens slut.

Känslighetsanalys

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

Känslighetsanalys för marknadsrisker (TEUR)

30 september 2014			
Risikfaktor	Förändring	Påverkan på periodens resultat	
Växelkurs EUR/LTL	+/- 10 %		2 292
Växelkurs EUR/RUB	+/- 10 %		5 660
Växelkurs EUR/USD	+/- 5 %		5 149
Aktiepris	+/- 10 %		28 759

Not 5 Nyckeltal

Nyckeltal	9m	6m	3m	12m	9m	6m	3m	12m
	2014	2014	2014	2013	2013	2013	2013	2012
Substansvärde, MEUR	297	298	288	309 ¹	284 ¹	280 ¹	292 ¹	301 ¹
Förändring substansvärde under kvartalet, %	-0,1	3,3	-6,8	8,9 ¹	1,4 ¹	-4,2 ¹	-2,7 ¹	-0,1 ¹
Soliditet, %	99,9	99,9	99,8	99,9 ¹	99,9 ¹	99,9 ¹	99,9 ¹	99,8 ¹
Börsvärde, MSEK	1 395	1 729	1 587	1 956	1 468	1 439	1 634	1 618
Börsvärde, MEUR	153	189	178	225	169	165	195	188
Antal utestående aktier, m	29,9	29,9	31,4	31,4	31,4	31,4	31,4	33,0
Genomsnittligt antal aktier, m	31,8	32,4	32,4	32,4	32,4	32,4	32,4	35,4
Antal anställda	4	3	3	4 ¹	5 ¹	5 ¹	5	5

Nyckeltal per aktie	9m	6m	3m	12m	9m	6m	3m	12m
	2014	2014	2014	2013	2013	2013	2013	2012
Resultat per aktie, EUR	0,07	0,08	-0,65	0,72 ¹	-0,07 ¹	-0,19 ¹	0,19 ¹	0,41 ¹
Utdelning per aktie, EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Substansvärde, SEK	90	91	82	87 ¹	79 ¹	78 ¹	78 ¹	78 ¹
Substansvärde, EUR	9,94	9,95	9,17	9,85 ¹	9,04 ¹	8,92 ¹	9,30 ¹	9,10 ¹
Aktiekurs, SEK ²	46,60	57,75	50,50	62,25	46,70	45,80	52,00	49,00
Aktiekurs, EUR ²	5,12	6,31	5,67	7,00	5,38	5,25	6,21	5,70
SEK/EUR	9,11	9,15	8,91	8,89	8,69	8,72	8,37	8,59

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

²Ej justerat för inlösenprogram

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

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

Rapport över resultat och övrigt totalresultat/Resultaträkning

TEUR	2013 jan-mar	2013 apr-jun	2013 jul-sep	2013 okt-dec	2013 jan-sep	2013 jan-sep	2013 jan-dec	2013 jan-dec	2013 jan-dec
	Juste- ringar IFRS 10	Om- räknat 2013 apr-jun	Juste- ringar IFRS 10	Om- räknat 2013 jul-sep	Juste- ringar IFRS 10	Om- räknat 2013 jan-sep	Juste- ringar IFRS 10	Om- räknat 2013 oct-dec	Juste- ringar IFRS 10
Nettomsättning	-	2 486	-2 486	-	7 332	-7 332	-	7 551	-7 551
Övriga rörelseintäkter	-	51	-51	-	177	-177	-	155	-155
Värdeförändringar i portföljen/ Värdeförändringar aktier i dotterföretag	6 736	-12 247	291	-11 956	5 511	-451	-5 962	4 341	-309
Erhållen utdelning	-	1 550	-1 550	-	1 554	-1 154	-	2 704	-2 704
Summa rörelseintäkter	6 736	-8 160	-3 796	-11 956	-1 424	-5 962	4 032	11 580	-13 510
Kostnader för varor, råmaterial och tjänster	-	-780	780	-	-2 059	2 059	-	-2 839	2 839
Personalkostnader	-214	-737	368	-368	-951	368	-583	-1 430	1 202
Avskrivningar av anläggningstillgångar	-	-525	525	-	-2 110	2 110	-	-2 635	2 635
Övriga rörelsekostnader	-654	-1 326	1 097	-229	-1 980	1 545	-435	-3 372	2 610
Rörelseresultat	5 868	-11 528	-1 027	-12 555	-5 660	-1 320	-6 980	3 478	-3 856
Finansiella intäkter	26	538	564	13	367	380	39	905	944
Finansiella kostnader	-33	-314	314	-	-347	347	-	-1 052	1 051
Resultat före skatt	5 861	-11 829	-346	-12 175	-5 968	-68	-6 036	4 974	-1 112
Skatt	246	-278	36	11	47	282	15	-350	386
PERIODENS RESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-336	-6 022	4 624	-724
Övrigt totalresultat:									
Kassaflödessäkringar - effektiva delen av förändringar i verkligt värde	-	-	-	-	-	-	-	-229	229
TOTALRESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Hänförligt till:									
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 540	-638
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-85	-85
Totalresultat hänförligt till:	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 061	-1 061
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 422	-521
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-27	27
PERIODENS RESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Övrigt totalresultat:									
Kassaflödessäkringar - effektiva delen av förändringar i verkligt värde	-	-	-	-	-	-	-	-229	229
TOTALRESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Hänförligt till:									
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 540	-638
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-85	-85
Totalresultat hänförligt till:	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 061	-1 061
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 422	-521
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-27	27
PERIODENS RESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Övrigt totalresultat:									
Kassaflödessäkringar - effektiva delen av förändringar i verkligt värde	-	-	-	-	-	-	-	-229	229
TOTALRESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Hänförligt till:									
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 540	-638
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-85	-85
Totalresultat hänförligt till:	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 061	-1 061
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 422	-521
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-27	27
PERIODENS RESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Övrigt totalresultat:									
Kassaflödessäkringar - effektiva delen av förändringar i verkligt värde	-	-	-	-	-	-	-	-229	229
TOTALRESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Hänförligt till:									
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 540	-638
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-85	-85
Totalresultat hänförligt till:	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 061	-1 061
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 422	-521
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-27	27
PERIODENS RESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Övrigt totalresultat:									
Kassaflödessäkringar - effektiva delen av förändringar i verkligt värde	-	-	-	-	-	-	-	-229	229
TOTALRESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Hänförligt till:									
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 540	-638
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-85	-85
Totalresultat hänförligt till:	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 061	-1 061
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 422	-521
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-27	27
PERIODENS RESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Övrigt totalresultat:									
Kassaflödessäkringar - effektiva delen av förändringar i verkligt värde	-	-	-	-	-	-	-	-229	229
TOTALRESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Hänförligt till:									
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 540	-638
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-85	-85
Totalresultat hänförligt till:	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 061	-1 061
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 422	-521
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-27	27
PERIODENS RESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Övrigt totalresultat:									
Kassaflödessäkringar - effektiva delen av förändringar i verkligt värde	-	-	-	-	-	-	-	-229	229
TOTALRESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Hänförligt till:									
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 540	-638
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-85	-85
Totalresultat hänförligt till:	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 061	-1 061
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 422	-521
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-27	27
PERIODENS RESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Övrigt totalresultat:									
Kassaflödessäkringar - effektiva delen av förändringar i verkligt värde	-	-	-	-	-	-	-	-229	229
TOTALRESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Hänförligt till:									
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 540	-638
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-85	-85
Totalresultat hänförligt till:	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 061	-1 061
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 422	-521
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-27	27
PERIODENS RESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Övrigt totalresultat:									
Kassaflödessäkringar - effektiva delen av förändringar i verkligt värde	-	-	-	-	-	-	-	-229	229
TOTALRESULTAT	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 290	-1 290
Hänförligt till:									
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 540	-638
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-85	-85
Totalresultat hänförligt till:	6 107	-11 792	-336	-12 129	-5 686	-6 022	3 901	-1 061	-1 061
Moderbolagets aktieägare	6 107	-11 899	-230	-12 129	-5 792	-230	-6 022	4 422	-521
Innehav utan bestämmande inflytande	-	107	-107	-	107	-107	-	-27	27
PERIODENS RESULTAT	6 107	-11 792</							

Rapport över finansiell ställning/Balansräkning

TEUR	2012 31 dec	Juste- ringar IFRS 10	Omräknat 2013 1 jan	2013 31 mar	Juste- ringar IFRS 10	Omräknat 2013 31 mar	2013 30 jun	Juste- ringar IFRS 10	Omräknat 2013 30 jun	2013 30 sep	Juste- ringar IFRS 10	Omräknat 2013 30 sep	2013 31 dec	Juste- ringar IFRS 10	Omräknat 2013 31 dec
Tillgångar															
Materiella anläggningstillgångar	-	-	-	-	-	22 412	-22 412	-	-	27 480	-27 480	-	27 710	-27 710	-
Goodwill	-	-	-	-	-	56 986	-56 986	-	-	56 986	-56 986	-	56 986	-56 986	-
Immateriella anläggningstillgångar	-	-	-	-	-	21 063	-21 063	-	-	16 635	-16 635	-	16 228	-16 227	-
Aktier och andelar i investeringsverksamheten/andelar i dotterföretag	257 599	12 605	270 204	288 871	-27 073	261 798	252 327	-2 485	249 842	4 268	249 606	253 874	275 818	3 860	279 678
Uppskjuten skattefordran	403	-63	340	649	-341	308	627	-272	355	356	35	391	-	-	-
Summa anläggningstillgångar	258 002	12 542	270 544	289 520	-27 415	262 105	353 415	-103 218	250 197	351 063	-96 798	254 265	376 742	-97 063	279 678
Varulager	-	-	-	-	-	-	3 471	-3 471	-	2 694	-2 694	-	2 423	-2 423	-
Lån till dotterföretag	-	29 315	29 315	-	29 315	29 315	-	29 315	29 315	-	29 315	29 315	-	29 315	29 315
Övriga kortfristiga fordringar	32	-2	30	33	-2	31	773	-772	1	800	-799	1	1 047	-1 046	1
Skattefordringar	740	-740	-	895	-895	-	1 268	-1 268	-	1 141	-1 141	-	-	-	-
Förbetalda kostnader och upplupna intäkter	80	-57	23	21	-	21	1 127	-1 114	13	253	-245	8	1 352	-1 331	21
Kortfristiga placeringar	-	-	-	-	-	-	2 098	-2 098	-	3 054	-3 054	-	112	-112	-
Likvida medel	46 497	-45 366	1 131	6 677	-5 430	1 247	6 029	-5 000	1 029	12 391	-11 503	888	21 504	-20 728	776
Summa omsättningstillgångar	47 349	-16 850	30 499	7 626	22 988	30 614	14 766	15 592	30 358	20 333	9 879	30 212	26 438	3 675	30 113
Summa tillgångar	305 350	-4 308	301 043	297 146	-4 427	292 719	368 182	-87 627	280 555	371 396	-86 919	284 477	403 179	-93 388	309 791
Eget kapital															
Aktiekapital	3 631	-	3 631	3 640	-	3 640	3 640	-	3 640	3 640	-	3 640	3 640	-	3 640
Övrigt tillskjutet kapital	362 458	3	362 461	348 180	3	348 183	348 180	3	348 183	348 180	3	348 183	348 180	3	348 183
Reserver	77	-77	-	-	-	-	-	-	-	-117	117	-	-141	141	-
Balanserad vinst	-80 077	74	-80 003	-65 576	-3	-65 579	-65 576	-3	-65 579	-65 576	-3	-65 579	-65 576	-3	-65 579
Periodens resultat	14 424	-	14 424	6 107	-	6 107	-5 792	-230	-6 022	-1 253	-868	-2121	24 712	-1 569	23 143
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	300 513	-8	300 513	292 351	-8	292 350	280 451	-230	280 222	284 874	-752	284 122	310 814	-1 428	309 387
Innehav utan bestämmande inflytande	8	-8	-	8	-8	-	117	-117	-	90	-90	-	415	-415	-
Summa eget kapital	300 521	-8	300 513	292 358	-8	292 350	280 568	-347	280 222	284 964	-842	284 122	311 229	-1 843	309 387
Skulder															
Långfristiga räntebärande skulder	-	-	-	-	-	-	72 033	-72 033	-	70 324	-70 324	-	68 634	-68 634	-
Derivatinstrument	-	-	-	-	-	-	-	-	-	229	-229	-	277	-277	-
Summa långfristiga skulder	-	-	-	-	-	-	72 033	-72 033	-	70 553	-70 553	-	68 911	-68 911	-
Kortfristiga räntebärande skulder	-	-	-	-	-	-	7 780	-7 780	-	8 254	-8 254	-	8 203	-8 203	-
Skatteskulder	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26	-26	-
Derivatinstrument	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-2	-
Övriga skulder	188	10	198	294	-127	167	1 708	-1 582	126	1 707	-1 552	155	2 171	-2 063	108
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4 641	-4 309	332	4 494	-4 293	201	6 092	-5 885	207	5 918	-5 719	199	12 637	-12 341	296
Summa kortfristiga skulder	4 829	-4 300	530	4 788	-4 419	369	15 581	-15 247	333	15 879	-15 525	354	23 039	-22 635	404
Summa eget kapital och skulder	305 350	-4 308	301 043	297 146	-4 427	292 719	368 182	-87 627	280 555	371 396	-86 919	284 477	403 179	-93 388	309 791

Rapport över kassaflöden

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

Definitioner

Avkastning på eget kapital

Årets resultat i procent av genomsnittligt eget kapital.

Ebitda

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

Eget kapital per aktie

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

Enterprise value

Summan av företagets börsvärde, minoritetsintresse och nettoskuld.

Genomsnittligt antal aktier

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

IRR (Internal rate of return)

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

Nettoskuld/Nettokassa

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

Registrerade aktier

Antalet aktier i bolaget inklusive aktier hållna av bolaget.

Resultat per aktie

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

Soliditet

Eget kapital i förhållande till balansomslutning.

Substansvärde

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

Substansvärde per aktie

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

Totala tillgångar

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

Utdelning per aktie

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

Utestående aktier

Registrerat antal aktier minus aktier ägda av bolaget.

Volatilitet

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

Värdeförändringar

Förändringar i verkligt värde.

Årets resultat

Resultatet efter skatt.

Årets totalresultat

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

**EAST CAPITAL
EXPLORER**

Kungsgatan 33, Box 7214
103 88 Stockholm

Tel: 08 505 97 700
Organisationsnummer: 556693-7404
www.eastcapitalexplorer.com