

## Delårsrapport januari – juni 2016

”

Omvandlingen  
till ett  
självständigt  
investmentbolag  
fortsätter

(Mia Jurke, VD)

### Nyckeltal

	30 juni 2016	31 dec 2015
Substansvärde per aktie	8,74 EUR	9,00 EUR
	82 SEK	82 SEK
Stängningskurs per aktie	6,29 EUR	5,54 EUR
	59,25 SEK	50,75 SEK
Substansvärde	236 MEUR	254 MEUR
Börsvärde	170 MEUR	156 MEUR

		2016	2015
Nettoresultat	apr-jun	-7,3 MEUR	0,9 MEUR
	jan-jun	-7,5 MEUR	16,8 MEUR
Resultat per aktie	apr-jun	-0,26 EUR	0,03 EUR
	jan-jun	-0,27 EUR	0,55 EUR

1 EUR = 9,41 SEK 30 juni 2016. Källa: Reuters

### Viktiga händelser under kvartalet

- » Substansvärdet per aktie (NAV) var 8,74 EUR, -2,9 % under kvartalet, eller -1,9 % justerat för utdelning. Totalt NAV var 236 MEUR. Exklusive jämförelsestörande poster, ökade justerat NAV per aktie med 2,1 % under kvartalet
- » Fastighetssegmentet steg med 2,3 % och noterade innehav med 4,1 %. Private equity sjönk med 2,7 %
- » Försäljningen av Starman till Providence Equity förväntas slutföras under det tredje kvartalet
- » 1 204 686 aktier, motsv. 4,3 % av utestående aktier, återköptes mellan 20 maj – 30 juni. 315 229 aktier makulerades den 30 juni
- » 7,0 MEUR av innehavet i Frontier Markets Fund såldes under kvartalet
- » Utdelningar om totalt 1,3 MEUR erhöles från Baltic Property Fund II och Komercijalna Banka Skopje
- » Årsstämman beslutade om en ordinarie utdelning på 0,80 SEK/aktie samt om återval av Lars O Grönstedt (ordf), Peter Elam Håkansson och Liselotte Hjorth till styrelsen, med nyval av Nadya Wells. Valberedningen, där Kestutis Sasnauskas (tid. East Capital) ersattes av Mathias Svensson (Keel Capital), fortsätter sitt arbete med att rekrytera en femte styrelsemedlem
- » Vid en extra bolagsstämma godkändes uppsägningen av investeringsavtalet med East Capital. Till följd av detta inkluderar kvartalsresultatet jämförelsestörande poster om totalt -9,7 MEUR

### Viktiga händelser efter kvartalet

- » Under 1 juli – 26 augusti har bolaget köpt 0,9 miljoner egna aktier och innehar därmed 7,4 % av utestående aktier
- » Fondinnehav för totalt 19,7 MEUR har sålts efter utgången av kvartalet. 0,5 MEUR har erhållits i utdelning från MFG och 0,3 MEUR förväntas erhållas från Trev-2 före årsskiftet
- » I augusti förvärvades resterande aktier i holdingbolaget ECEI SA, som tidigare samägdes med East Capital, för totalt -2,0 MEUR som kommer att inkluderas i resultatet för kvartal tre 2016

# Omvandlingen till ett självständigt investmentbolag fortsätter

Med ett avslutat investeringsavtal och med full kontroll över våra investeringar och struktur lämnar vi en händelserik period bakom oss, präglad av de sista stegen i vår omvandling



Mia Jurke, VD

Det andra kvartalet var ett händelserikt kvartal för East Capital Explorer och i vår omvärld. I maj godkände extrastämman den föreslagna uppsägningen av investeringsavtalet med East Capital. Från och med augusti har en egen förvaltningsorganisation tagit form och vi har flyttat in i nya lokaler. Dessutom har det återköpsprogram kopplat till substansrabatten som sjuksattes i maj varit brett – fram till den 26 augusti har vi återköpt motsvarande 7,4 procent av bolagets utestående aktier.

Ett av syftena med avtalsuppsägningen var att kunna sänka rörelsekostnaderna. Även om avtalsuppsägningen medför jämförelsestörande poster som belastar kvartalets resultat med totalt -9,7 MEUR, kan vi se att den underliggande kostnadsnivån sjunkit tydligt och att den kommer att sjunka ytterligare. Vår målsättning kvarstår att halvera våra totala rörelsekostnader. Sett till den

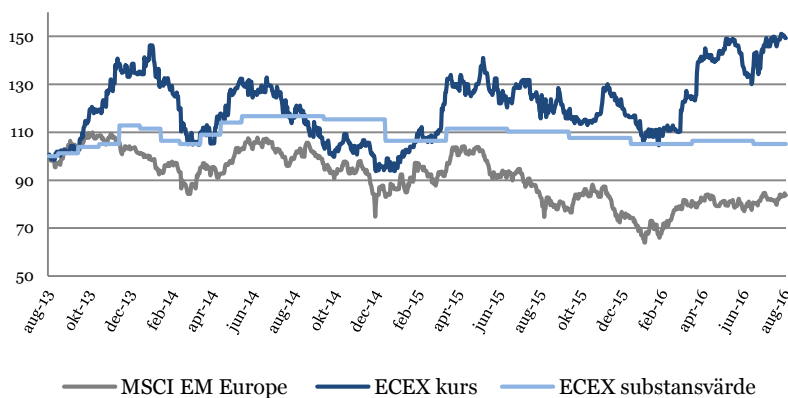
underliggande verksamheten är vi redan på god väg.

I omvärlden såg vi brexit-sidan vinna i omröstningen om Storbritanniens fortsatta EU-medlemskap. Initialt skapade resultatet oro och stora svängningar i aktiemarknaderna, men effekterna blev kortvariga i övriga länder. Konsekvensen blev dock att den förväntade räntehöjningen i USA nu sköts på framtiden, hur länge återstår att se. Den fortsatta lågräntemiljön gynnar oavsett våra fastighetsinvesteringar, vilket också är det segment där vi förväntar oss att öka exponeringen framöver.

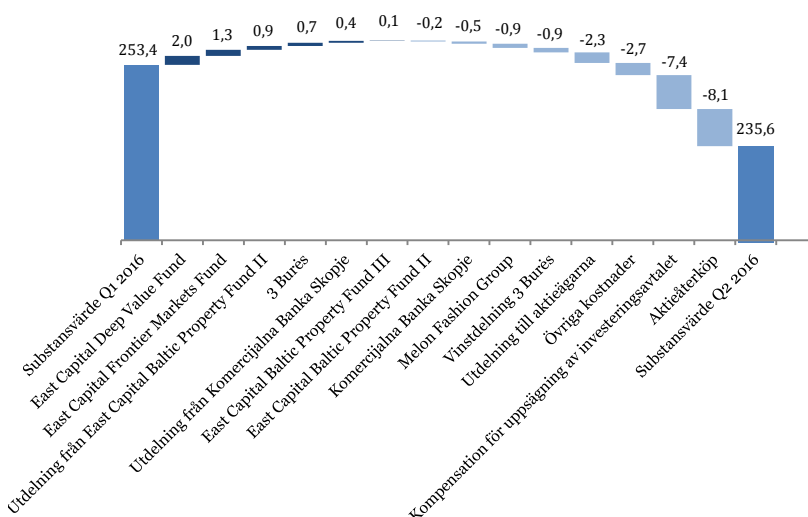
## Substansvärde och kursutveckling

Substansvärdet per aktie var vid kvartalets slut 8,74 EUR (82 SEK), vilket motsvarade en utveckling i EUR på -2,9 procent (-1,9 procent justerat för utdelning) under kvartalet. I SEK var utvecklingen -1,0 procent (+0,1 procent justerat för utdelning) under perioden. Räkner man bort jämförelsestörande poster hänförliga till avtalsuppsägningen samt utdelning ökade NAV per aktie dock 2,1 procent tack vare en fortsatt god utveckling i fastighetssegmentet och en värdeökning i de noterade innehaven, samtidigt som private equity-segmentet tappade något i värde. Aktien fortsatte att utvecklas starkt under kvartalet med en uppgång om 8,7 procent i EUR (10,7 procent i SEK), justerad för lämnad utdelning. Fram till igår har kursen stärkts med 21,0 procent (25,2 procent i SEK) sedan årsskiftet.

## ECEX jämfört med MSCI Emerging Markets Europe, senaste 3 åren, indexerat (SEK)



## Förändring i substansvärdet för andra kvartalet 2016, MEUR



## Portföljutveckling och -aktivitet

Fastighetssegmentet ökade i värde under kvartalet, tack vare fortsatt goda rörelseresultat i fastigheterna. I direktinvesteringen 3 Bureš fortsätter vi med förberedelserna för att möjliggöra utvecklingen av en tredje skyskrapa. Vi kan notera att intresset och efterfrågan på bra kontorslokaler i Vilnius är fortsatt stark, vilket inte minst återspeglas i den fortsatt låga vakansgraden i de befintliga två byggnaderna. Efter kvartalet gjorde East Capital Baltic Property Fund III ett förvärv av den fastighet som inrymmer Hilton Tallinn Park Hotel, vilket blev fondens andra investering.

**23,6 %**

uppgång i aktien i SEK  
hittills i år

*“Vår målsättning kvarstår att kunna halvera våra totala rörelsekostnader. Sett till den underliggande verksamheten är vi redan på god väg.”*

*“Fram till slutet av augusti har vi återköpt 7,4 procent av bolagets utestående aktier för totalt cirka 14.1 MEUR ”*

I samband med Hilton-förvärvet investerade vi ytterligare 4,8 MEUR i fonden och därmed har 8,1 MEUR av vårt totala åtagande om 20 MEUR investerats.

Melon Fashion Group (MFG) hade en något svagare utveckling under kvartalet, då den kalla våren påverkade försäljningen negativt. Trots en svagare trafik ser vi förbättringar i både marginaler och försäljning per kund, vilket håller uppe lönsamheten. Den svagare försäljningen har dock föranlett en nedskrivning av värdet. MFG har i juli betalat utdelning för 2015, vilket för ECEX räkning motsvarar 0,5 MEUR. Även i Trev-2 har beslut fattats om en utdelning motsvarande 0,3 MEUR för vår andel, med förväntad utbetalning senare under året.

Vi har fortsatt den planerade avvecklingen av fondinvesteringar med noterade innehav. I East Capital Frontier Markets Fund har sedan första kvartalets utgång fram till nu 60 procent, eller 19,6 MEUR, av det kvarvarande innehavet sålts och även i East Capital Deep Value Fund genomfördes en avyttring strax efter kvartalsskiftet på motsvarande 7,2 MEUR. Det betyder att det noterade segmentets portföljvikt har minskat ytterligare, i linje med vår avsikt att omvandla portföljen till att på sikt endast innehålla onoterade innehav.

Starman-försäljningen förväntades ursprungligen att slutföras under det andra kvartalet, men har blivit försenad. Förseningen beror på pågående diskussioner med en av Starmans minoritetsägare angående dennes rätt till hembud. ECEX har fått två positiva utslag från Stockholms Handelskammars Skiljedomsinstitut i frågan, men på grund av en pågående överklagan förväntas transaktionen slutföras under det tredje kvartalet i stället för det andra.

bolagets utestående aktier för totalt cirka 14.1 MEUR.

Blickar vi framåt ska portföljskiftet mot private equity och fastigheter fortsätta, huvudsakligen i Baltikum. Under hösten kommer vi att ta ställning till utvecklingen av en tredje skyskrapa i 3 Burés, och vi förväntar oss också att göra ytterligare investeringar i Baltic Property Fund III. I MFG fokuserar man på lönsamhet och på att rulla ut de nya butikskoncepten i butiksnätet. På East Capital Explorer arbetar vi med att analysera nya investeringsmöjligheter inte minst då vi, när Starman-transaktionen stänger, kommer att ha en stark kassaställning vilket ger goda möjligheter till nya investeringar.

Mia Jurke  
CEO, East Capital Explorer

## Framtiden

I augusti förvärvade ECEX alla utestående kontrollaktier i det holdingbolag som vi tidigare ägde tillsammans med East Capital. Det betyder att vi nu har full kontroll över hela strukturen och att vi har tagit det sista steget i att bli ett oberoende investmentbolag. Vi ser nu över bolagsstrukturen i syfte att öka både transparensen och kostnadseffektiviteten ytterligare.

I maj initierades ett återköpsprogram kopplat till vår substansrabatt där återköp ska ske så länge substansrabatten är högre än 20 procent. Fram till slutet av augusti har vi återköpt 7,4 procent av

# Vår portfölj

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

Substansvärde (NAV)	Värde 30 jun 2016 MEUR	Substansvärde /aktie EUR	% av substansvärde	Värde 31 mar 2016 MEUR	Värde 31 dec 2015 MEUR	Förändring jan-jun 2016 % <sup>1</sup>	Förändring apr-jun 2016 % <sup>1</sup>
<b>Private Equity</b>							
Melon Fashion Group	26,7	0,99	11,3	27,6	26,5	0,6	-3,4
Trev-2 Group	6,2	0,23	2,6	6,2	6,2	0,0	0,0
<b>Summa private equity</b>	<b>32,9</b>	<b>1,22</b>	<b>14,0</b>	<b>33,8</b>	<b>32,7</b>	<b>0,5</b>	<b>-2,7</b>
<b>Fastigheter</b>							
3 Burés	29,1	1,08	12,4	28,4	27,6	4,3	2,5
East Capital Baltic Property Fund II	27,3	1,01	11,6	27,5	26,8	5,2	2,2
East Capital Baltic Property Fund III	3,4	0,13	1,5	3,4	3,3	4,0	1,5
<b>Summa fastigheter</b>	<b>59,8</b>	<b>2,22</b>	<b>25,4</b>	<b>59,3</b>	<b>57,7</b>	<b>4,7</b>	<b>2,3</b>
<b>Noterade tillgångar</b>							
East Capital Deep Value Fund	40,1	1,49	17,0	38,2	40,3	-0,5	5,2
Komercijalna Banka Skopje	8,0	0,30	3,4	8,4	8,6	-2,0	-0,6
<b>Summa noterade tillgångar</b>	<b>48,1</b>	<b>1,78</b>	<b>20,4</b>	<b>46,6</b>	<b>48,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>4,1</b>
<b>Kortfristiga placeringar</b>							
Starman <sup>3</sup>	81,3	3,02	34,5	81,3	71,8	13,2	0,0
East Capital Frontier Markets Fund	24,0	0,89	10,2	29,7	31,1	-0,1	4,5
Andra kortfristiga placeringar <sup>4</sup>	1,1	0,04	0,5	1,1	1,4	-21,0	1,3
Kortfristiga placeringar	106,4	3,95	45,2	112,1	104,3	8,8	1,2
Likvida medel	4,0	0,15	1,7	9,0	10,5		
<b>Summa kortfristiga placeringar</b>	<b>110,4</b>	<b>4,10</b>	<b>46,9</b>	<b>121,1</b>	<b>114,8</b>		
<b>Summa portföljen</b>	<b>251,2</b>	<b>9,32</b>	<b>106,6</b>	<b>260,8</b>	<b>254,2</b>		
Övriga tillgångar och skulder, netto	-15,7	-0,6	-6,6	-7,5	-0,6		
<b>Substansvärde</b>	<b>235,6</b>	<b>8,74</b>	<b>100,0</b>	<b>253,4</b>	<b>253,6</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,9<sup>2</sup></b>

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

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

<sup>3</sup> På grund av den pågående försäljningen av Starman, har innehavet omklassificerats från Private Equity vid årsskiftet 2015, till Kortfristiga placeringar under Q1 2016

<sup>4</sup> Inkluderar East Capital Bering Ukraine Fund Class R

<sup>1</sup> EUR = 9,41 SEK 30 jun 2016. Källa: Reuters

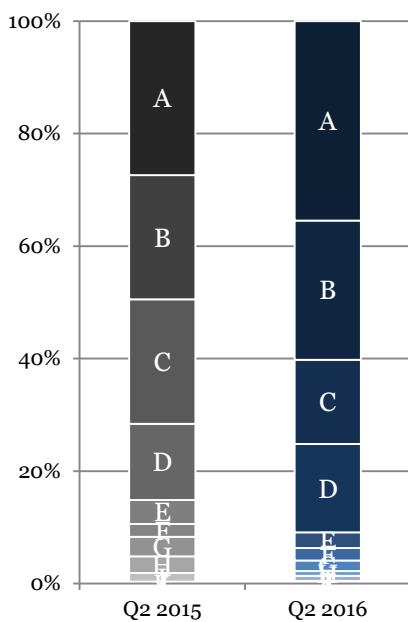
Notera att summeringar kan avvika till följd av avrundning

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

30 juni 2016 Företag	Värde i portföljen, MEUR	% av substansvärdet	Utveckling Q2, %	Land	Sektor	East Capital Explorer investerat genom
Starman	81,3	34,5	0,0	Estland	Telekom	Direktinvestering (innehas för försäljning)
3 Burès	29,1	12,4	2,5	Litauen	Fastigheter	Direktinvestering
Melon Fashion Group	26,7	11,3	-3,4	Ryssland	Konsument sällanköp	Direktinvestering
Komercijalna Banka Skopje	9,9	4,2	-0,6	Makedonien	Finans	Direktinvestering East Capital Deep Value Fund
Trev-2 Group	6,2	2,6	0,0	Estland	Industri	Direktinvestering
Tänassilma Logistics	5,9	2,5	3,4	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Mustamäe Keskus	4,9	2,1	2,0	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
B92	4,8	2,0	5,6	Serbien	Konsument sällanköp	East Capital Deep Value Fund
Metro Plaza	4,4	1,8	2,2	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Bank Sankt-Peterburg	4,3	1,8	21,1	Ryssland	Finans	East Capital Deep Value Fund
<b>Total</b>	<b>177,4</b>	<b>75,3</b>				

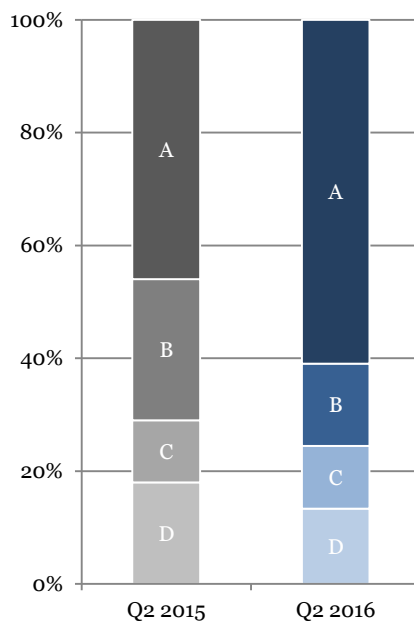
<sup>1</sup> Räknat som om East Capital Explorer hade direktägt sin andel av de underliggande tillgångarna i respektive fondbesittning

Branschfördelning, %



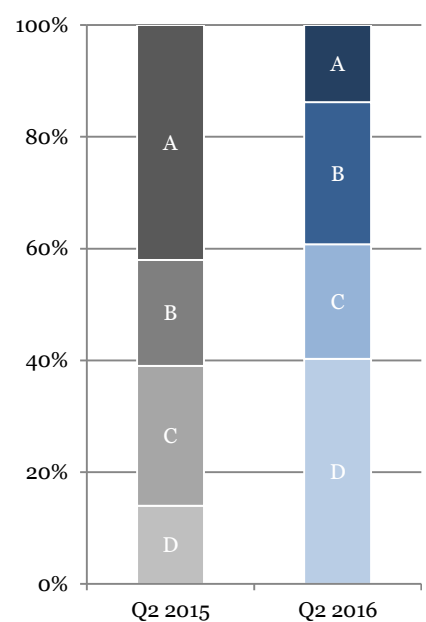
A	Telekom	35 (27)
B	Fastigheter	25 (22)
C	Konsument sällanköp	15 (22)
D	Finans	16 (14)
E	Industri	3 (4)
F	Kraft	2 (2)
G	Konsument dagligvaror	2 (3)
H	Energi	1 (3)
I	Råvaror	1 (2)
J	Hälsovård	0 (0)
K	IT	0 (0)

Geografisk fördelning, %



A	Baltikum	61 (46)
B	Ryssland	15 (25)
C	Balkan	11 (11)
D	Övriga länder	13 (18)

Segmentsfördelning, %



A	Private equity	14 (42)
B	Fastigheter	25 (19)
C	Noterade tillgångar	20 (25)
D	Kortfristiga placeringar, likvida medel, andra tillgångar och skulder	40 (14)

\*Jämförelsesiffror inom parentes avser motsvarande period 2015

# Private equity

Private equity-segmentet utgör 14 (42) procent av det totala substansvärdet. Minskningen jämfört med föregående år är hänförlig till försäljningen av Starman. East Capital Explorer letar främst efter icke-cykliska, konsumentorienterade bolag med hög tillväxt- och/eller kassaflödespotential. Mer detaljerad finansiell information om private equity-innehaven finns på [www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com) under *Investerare/Rapporter*

## Melon Fashion Group

Den ryska modekedjan Melon Fashion Group (MFG) är väl positionerad för tillväxt med en bred målgrupp under tre starka varumärken: Zarina, befree och Love Republic. MFG gynnas av konsolideringen i den fragmenterade ryska modebranschen och en långsiktig konsumtionstillväxt.

East Capital Explorers andel i bolaget	36 %
% av substansvärdet	11 %

MRUB	2016 jan-jun	2015 jan-jun	2016 apr-jun	2015 apr-jun
Försäljning	5 940	5 922	3 101	3 051
Bruttoresultat	2 631	2 494	1 484	1 426
EBITDA	-97	67	136	76
Nettoresultat	-238	-148	31	-21
Försäljningstillväxt (%)	0,3	22,7	1,6	10,5
Bruttomarginal (%)	44,3	42,1	47,9	46,7
EBITDA-marginal (%)	-1,6	1,1	4,4	2,5
Nettoskuld (neg = nettokassa)	-355	83	-355	83
Balansomslutning	4 860	4 235	4 860	4 235
Antal butiker (periodens utgång)	591	644	591	644
Jämförbar försäljningstillväxt (%)	-1,0	7,8	-0,1	2,3

- Trots ihållande yttre press vad gäller minskad trafik samt stor volatilitet i rubeln, har MFG visat ett tillsfredsställande andra kvartal vilket indikerar förbättringar i operativa resultat jämfört med föregående år. Trots en tvåsiffrig nedgång i butikstrafik och mindre aggressiva reor jämfört med tidigare år, låg den jämförbara försäljningsnivån i princip intakt med en minskning på endast 0,1 %. Den totala försäljningen ligger på samma nivå som föregående år, med en ökning på 1,6 % för andra kvartalet och 0,3 % för halvåret
- Bruttomarginalen stärktes till 47,9 % (46,7 %) under andra kvartalet och 44,3 % (42,1 %) under det första halvåret tack vare strategin att bevara marginaler och röra sig bort från readriven försäljning
- På halvårsbasis har MFG visat en EBITDA-förlust driven framförallt av betydande negativa valutaeffekter och omvärdering av terminkontrakt under första kvartalet. Justerat för effekten av icke-kassapåverkande poster, förbättrades den underliggande lönsamheten jämfört med förra året. EBITDA-marginalen för andra kvartalet 2016 uppgick till 4,4 % jämfört med 2,5 % för motsvarande period föregående år
- Nya investeringar i uppgradering av IT-infrastrukturen omfattar ett nytt kassasystem som tillförde märkbara förbättringar i butiksdrift och kundservice
- Under kvartalet har antalet butiker sjunkit till 591. Till följd av större försäljningsyta i de nyöppnade butikerna som ersatte de tidigare, har den genomsnittliga försäljningsytan dock ökat marginellt, med 0,3 %
- East Capital Explorer mottog i juli utdelningar motsvarande 0,5 MEUR från MFG
- Verkligt värde för MFG sänktes med 3,4 % till 26,7 MEUR. Den underliggande rubelvärdningen har reviderats ned med -10 %, främst till följd av lägre försäljningstillväxt 2016, medan omräkningen från rubel till euro gav en positiv effekt om 7,4 %

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

## Trev-2 Group

Trev-2 Group, ett av de största företagen för byggnation och underhåll av infrastruktur i Estland, förvärvades som ett omstrukturingscase och har under bolagets ledning fokuserat sin verksamhet på de två kärnområdena väganläggningar och vägunderhåll.

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

MEUR	2016 jan-jun	2015 jan-jun	2016 apr-jun	2015 apr-jun
Försäljning	17,5	17,1	14,5	13,3
EBITDA	0,1	-0,5	1,3	0,9
Rörelseresultat	-1,0	-1,9	0,9	0,2
Nettoresultat	-1,2	-2,1	0,7	0,0
Försäljningstillväxt (%)	2,4	-24,5	8,6	-19,3
EBITDA-marginal (%)	0,5	-2,9	9,1	6,6
Rörelsemarginal (%)	-5,7	-11,1	6,2	1,5
Nettoskuld	5,3	7,6	5,3	7,6
Balansomslutning	35,6	40,0	35,6	40,0

- Under andra kvartalet påbörjades konstruktionssäsongen i Estland och för Trev-2 Group. Omsättningen för kvartalet uppgick till 14,5 (13,3) MEUR, vilket är en ökning på 8,6 % jämfört med föregående år. EBITDA uppgick till 1,3 (0,9) MEUR, vilket är en ökning på 50,7 % jämfört med föregående år. En tidig start på säsongen bidrog positivt till periodens förbättrade resultat jämfört med föregående år. Företaget fokuserar nu på att fylla projektportföljen för andra delen av säsongen för att förlänga den och att reducera downtime-kostnader.
- Tack vare företagets effektivitetsåtgärder har koncernövergripande kostnader sänkts med mer än 30 % för både andra kvartalet och för halvåret jämfört med motsvarande period året innan.
- Per 30 juni uppgick nettoskulden till 5,3 MEUR, motsvarande 2,2x EBITDA för de senaste tolv månaderna
- På årsstämman i juni godkändes en utdelning om 0,8 MEUR, motsvarande 0,3 MEUR för East Capital Explorers innehav och Emil Holmström blev invald till styrelsen, där han ersätter Gert Tiivas
- Verkligt värde för innehavet behölls oförändrat på 6,2 MEUR

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



# Fastigheter

Fastighetssegmentet utgör 25 (19) procent av det totala substansvärdet. Fastighetsinvesteringar i de baltiska huvudstäderna har starka kassaflöden, hållbara hyresnivåer och låga vakanser. Direktavkastningen är 7-9 procent, 2-3 procentenheter högre än i de nordiska huvudstäderna, samtidigt som finansieringsvillkoren är attraktiva. Mer detaljerad finansiell information om 3 Burès finns tillgänglig på [www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com) under *Investerare/Rapporter och Presentationer*, och om East Capital Baltic Property Fund II och III på [www.eastcapital.com](http://www.eastcapital.com).

## 3 Burès

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

East Capital Explorers andel i bolaget	100 %
% av substansvärdet	12 %

MRUB	2016 jan-jun	2015 jan-jun	2016 apr-jun	2015 apr-jun
Hyresintäkter*	2,3	2,2	1,1	1,1
Rörelseresultat	2,0	2,0	1,0	1,0
Vakansgrad (% periodens slut)	1,5	0,6	1,5	0,6
Snitthyra (€/m <sup>2</sup> , periodens slut)	12,7	12,7	12,7	12,7

\* Inkluderar endast hyresintäkter, exklusive intäkter från gemensamma tjänster

- Under andra kvartalet 2016 ökade värdet på innehavet i 3 Burès med 2,5 % tack vare positiva rörelseresultat
- Den nuvarande hyresgästmixen är fortsatt stabil och vakansgraden i kontorskomplexet vid slutet av det andra kvartalet 2016 var 1,5 %, på samma nivå som i det första kvartalet
- Ett hyresavtal motsvarande 4,6 % av den totala uthyrbara ytan förlängdes med 3,5 år under andra kvartalet
- Det förberedande konstruktionsarbetet för den tredje kontorsbyggnaden har påbörjats. Förhandlingar hålls med två potentiella hyresgäster för att skriva på föravtal som skulle täcka huvuddelen av den uthyrningsbara ytan i det nya tornet

Läs mer om 3 Burès på: [www.3bures.lt](http://www.3bures.lt)

## East Capital Baltic Property Fund II

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

East Capital Explorers andel i bolaget	48 %
% av substansvärdet	12 %

	Q2 2016	YTD 2016 Sedan maj 12
Innehavets utveckling, EUR	2,2 %	5,2 % 40,7 %

Fastigheter i portföljen	Vikt av värde, %	Bidrag, %*	Läge	Typ
Mustamäe Keskus	21	19	Tallinn	Detaljhandel
GO9	21	16	Vilnius	Detaljhandel
Tänassilma Logistics	20	30	Tallinn	Logistik
Metro Plaza	16	16	Tallinn	Kontor
Deglava Prisma	11	8	Riga	Detaljhandel
Rimi Logistics	10	12	Tallinn	Logistik

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

- Verkligt värde av East Capital Explorers innehav i East Capital Baltic Property Fund II ökade med 2,2 % under det andra kvartalet, justerat för given utdelning på 0,8 MEUR
- Merparten av fastigheterna i fonden fortsatte att utvecklas som förväntat och rörelseresultatet från Tänassilma Logistics bidrog mest till den kvartalsvisa ökningen av substansvärdet
- Deglava Prisma har tillfälligt stängts ned, efter att en deformation upptäcktes i byggnadselementen i början av juni. Reparationsarbetet pågår och butiken beräknas öppna så snart som möjligt efter att kundernas säkerhet har kunnat garanteras. Hyresintäkter för fastigheten stoppas från juni till det att verksamheten kan fortsätta vilket kommer påverka substansvärdet negativt under de kommande kvartalen
- I Mustamäe Keskus har en Shopping Center Manager anställts istället för deltidskonsulter. Nära relationer med hyresgästerna och koordinerade marknadsföringsaktiviteter ligger i fokus

## East Capital Baltic Property Fund III

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

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

	Q2 2016	YTD 2016	Sedan aug 15
Innehavets utveckling, EUR	1,5 %	4,0 %	3,5 %

- Substansvärdet av East Capital Explorers innehav i Baltic Property Fund III ökade med 1,5 % under det andra kvartalet. Utvecklingen under andra kvartalet påverkades av det negativa marknadsvärdet av en ränteswap i Vesce Keskus medan uppgången av substansvärdet frånräknat ränteswapvärderingen skulle varit 4,3 %
- Vesce Retail Park, fondens första förvärv, fortsätter som planerat fullt uthyrt och en genomsnittlig hyra på 9,4 EUR per kvm
- Planering och designarbete pågår för att renovera fasaden och samtidigt planerar Maksimarket grocery store en uppgradering och uppräschning av konceptet
- Efter kvartalets slut, i juli 2016, presenterade fonden sin andra investering efter att ett avtal att förvärva fastigheten Hilton Tallinn Park Hotel signerades. Hotellet med 202 rum är det första Hiltonhotellet i Baltikum. Fastigheten innehåller också Olympics flaggskeppscasino. Det totala värdet på förvärvet är 48,0 MEUR
- East Capital Explorer har åtagit sig att investera 20 MEUR i fonden, varav 3,3 MEUR drogs för investeringen i Vesce i december 2015. I juli 2016 gjordes en andra neddragning om 4,8 MEUR för förvärvet av Hilton Tallinn Park



# Noterade innehav

Noterade innehav utgör 20 (25) procent av det totala substansvärdet. Investeringarna i detta segment ger exponering mot företag med starka utsikter, särskilt inom sektorer som drivs av inhemsk tillväxt som detaljhandel, konsumentvaror, finans och fastigheter. Den noterade portföljen innefattar tillgångar som kan användas som en finansieringskälla för fortsatta investeringar inom private equity och fastigheter.

## Komercijalna Banka Skopje

Komercijalna Banka Skopje (KBS), noterad på makedonska börsen, är Makedoniens största bank mätt i tillgångar och kapital. Den låga värderingen i förhållande till andra banker i regionen gör banken till en potentiell kandidat för strategiska investeringar.

East Capital Explorers andel i bolaget	10 %
% av substansvärdet (dir. inv. och via EC Deep Value Fund)	4 %

MMKD	2016 jan-jun	2015 jan-jun	2016 apr-jun	2015 apr-jun
Räntenetto	1 478	1 413	736	735
Räntenettomarginal (%)	3,8	3,7	3,8	3,7
Rörelseintäkter	2 130	2 026	1 094	1 033
Rörelsekostnader	845	868	436	452
Kostnad/Intäkt (%) *	37,2	41,0	37,0	40,0
Rörelseresultat f. skatt o. provisioner	1 286	1 158	659	581
Nettoresultat	201	-181	31	345

\* Exklusive engångsposter

- KBS rapporterade en nettovinst på 201 MMKD (3,3 MEUR) för första halvåret 2016, jämfört med en förlust för samma period 2015. Bankens rörelseresultat före provisioner och skatter fortsatte att växa stadigt jämfört med föregående år, tack vare såväl goda resultat i kärnverksamheten som kostnadskontroll
- Annualiserade nettoränteintäkter ökade till 3,8 % och bankens K/I-tal var hälsosamma 37 %
- KBS balansomslutning minskade med 3,7 % under första halvåret för första gången på många år, efter en våg av uttag under våren till följd av tillfälliga mediaspekulationer om valutastabiliteten. Situationen har lugnat ned sig, och insättningsnivåerna har mer eller mindre stabiliserats. Då KBS har en överskottslikviditet, hade banken inga problem med att hantera uttagen och känner inga behov av att höja räntan för att attrahera nya insättningar
- Privatkundslåningen fortsatte att växa i en konservativ takt, med goda kvalitetsindikatorer. Bruttolånen som helhet minskade något under perioden
- East Capital Explorer mottog utdelningar motsvarande 0,4 MEUR från KBS. Utdelningsjusterad sjönk aktien med 0,6 % under kvartalet

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

## East Capital Deep Value Fund

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

East Capital Explorers andel i bolaget	79 %
% av substansvärdet	17 %

	Q2 2016	YTD 2016	Sedan dec 14
Innehavets utveckling, EUR	5,2%	-0,5%	3,0%

### Fondens största innehav den 30 juni 2016

Företag	Vikt, %	Utv, %	Bidr, %*	Land	Sektor
B92	13,7	5,6	0,7	Serbien	Kons. Disk.
Bank Saint-Petersburg	10,6	21,1	2,0	Ryssland	Finans
Caucasus Energy & Infrastructure	7,7	1,5	0,1	Georgien	Kraft
Chagala Group	5,6	127,5	3,3	Kazakstan	Kons. Disk.
Reinsurance Co Sava	5,2	4,7	0,2	Slovenien	Finans
Komercijalna Banka Skopje	4,8	-5,7	-0,3	Makedonien	Finans
Impact	4,7	-11,6	-0,7	Rumänien	Finans
Telekom Srpske	3,0	-18,8	-0,7	Bosnien	Telekom
Mrsk Tsentra I Privolzhya	2,3	-7,4	-0,2	Ryssland	Kraft
Pif Big	2,3	31,9	0,6	Bosnien	Finans

Alla siffror i EUR, utveckling under andra kvartalet 2016

\* Bidrag till portföljutvecklingen

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
60	17	102

- Värdet på East Capital Explorers innehav i fonden ökade med 5,2 % under det andra kvartalet. Medan fonden inte har något officiellt jämförelseindex, var detta väsentligt högre än MSCI Emerging Markets Europe som sjönk med 1,4 %, men lägre än MSCI Russia som ökade med 6,7 %
- De största positiva bidragen till fondens utveckling var det Kazakstanska facilitetsbolaget Chagala Group, som gick upp med 127,5 % efter nyheter att en betydande andel av bolaget köpts upp till ett premium på 72 % mot marknadspriset, och Bank Saint-Petersburg som gick upp 21,1 % till följd av ökat intresse för mindre ryska högkvalitetsaktier, delvis tack vare stärkt rubel och oljepris
- Bland de sämsta bidragen var Telekom Srpske som sjönk med 18,8 % framförallt drivet av en generell marknadsoro i samband med brexit, och Impact som trots goda resultat för första kvartalet sjönk 11,6 % efter införandet av en bolånelag som ledde till rädslor att bankerna skulle minska nyutlåningen. Idag är det dock tydligt att lagens inverkan kommer att vara marginell
- De senaste händelserna i Europa förväntas leda till minskad aktivitet på kort sikt. Den ryska ekonomin (21,0 % av fonden) börjar visa förbättringar medan tillväxten i kärnmarknader på Balkan återhämtar sig, framförallt i Rumänien (6,3 % av fonden)

# Kortfristiga placeringar

*Kortfristiga placeringar innefattar tillgångar som förväntas avyttras. Den största kortfristiga investeringen är Starman som hålls för avyttring och motsvarar 35 procent av substansvärdet. East Capital Frontier Markets Fund motsvarar 10 procent av substansvärdet. Innehavet i East Capital Bering Ukraine Fund Class R, som gick upp med 1 procent under första kvartalet, motsvarar 0,5 procent av East Capital Explorers substansvärde och är ej separat redovisad nedan.*

## Starman (under försäljning)

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

East Capital Explorers andel i bolaget	63 %
% av substansvärdet	35 %

MEUR	2016 jan-jun	2015 jan-jun	2016 apr-jun	2015 apr-jun
Försäljning	28,6	24,8	14,2	13,1
- varav Cgates	9,3	6,7	4,6	4,0
EBITDA	12,6	11,9	6,2	6,3
- varav Cgates	3,6	2,9	1,9	1,8
Nettoreultat	0,9	2,4	0,3	1,2
Försäljningstillväxt (%)	15,5	49,5	8,6	57,5
EBITDA-marginal (%)	44,0	48,0	43,6	48,1
Nettoskuld	73,1	76,4	73,1	76,4
Balansomslutning	168,3	166,2	168,3	166,2
Intäktsgenererande enheter ('000)	525	501	525	501
- varav Cgates	225	202	225	202
Snittintäkt per kund (EUR/månad)	13,8	13,0	13,8	13,0

\*Cgates konsoliderat från 1 feb 2015

- Försäljningen av innehavet i Starman till Providence Equity, som ursprungligen presenterades i mars 2016, kunde inte slutföras som väntat. Anledningen är ett överklagande avseende en av Starmans minoritetsägares förköpsrätt. ECEX har tidigare fått två positiva utslag från Stockholms Handelskammars Skiljedomsinstitut (SCC) i denna fråga, och räknar med att avsluta affären under det tredje kvartalet
- Verksamhetsmässigt visade det andra kvartalet ökad konkurrens och Starman tappade kunder, så även i Estland. I Estland ökade kvartalets jämförbara försäljning med 5,5 % jämfört med föregående år medan EBITDA före engångsposter minskade med 2,8 % jämfört med andra kvartalet föregående år. I Litauen ökade omsättningen med 4,3 % jämfört med föregående år, medan EBITDA före engångsposter sjönk med 2,5 %. Koncernens omsättning ökade med 5,1 % under andra kvartalet och 6,2 % för halvåret, medan EBITDA före engångsposter sjönk med 2,7 % under andra kvartalet och 3,2 % för halvåret
- I maj gjorde bolaget ett mindre tilläggsförvärv av Remo TV i Litauen som en del av dess strategi att konsolidera marknaden. Remo TV erbjuder kabel-TV- och bredbandstjänster i staden Elektrenai vilket adderar 7 500 bostäder till det befintliga nätverket av mer än 400 000 anslutna bostäder
- Per 30 juni uppgick nettoskulden till 73,1 MEUR, vilket motsvarar 2,9x EBITDA för de senaste tolv månaderna
- Verkligt värde för innehavet i Starman hölls oförändrat på 81,3 MEUR, som är den beräknade kontantersättningen vid avslut av transaktionen med Providence Equity. Den slutgiltiga kontantersättningen beror på nettoskulden vid avslut samt eventuella tillägsköpesillningar som erhålls 2017

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

## East Capital Frontier Markets Fund

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

East Capital Explorers andel i fonden	52 %
% av substansvärdet	10 %

	Q2 2016	YTD 2016	Sedan dec 14
Innehavets utveckling, EUR	4,5%	-0,1%	2,5%

### Fondens största innehav den 30 juni 2016

Företag	Vikt, %	Utv, %	Bidr, %*	Land	Sektor
Banco Macro	5,2	20,2	0,9	Argentina	Finans
National Bank Of Kuwait	5,2	-7,5	-0,4	Kuwait	Finans
United Bank	4,8	21,9	0,9	Pakistan	Finans
Vietnam Dairy Products	3,1	9,4	0,3	Vietnam	Kons. Stap.
Habib Bank	2,8	19,7	0,4	Pakistan	Finans
YPF	2,6	11,6	0,4	Argentina	Energi
Montenegro Telekom	2,5	-26,7	-0,8	Montenegro	Telekom
Sonatel	2,4	-2,4	-0,1	Senegal	Telekom
Engro Foods	2,2	5,2	0,1	Pakistan	Kons. Stap.
Grupo Fin Galicia	2,2	9,3	0,1	Argentina	Finans

Alla siffror i EUR, utveckling under andra kvartalet 2016

\* Bidrag till portföljutvecklingen

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
32	0	62

- Värdet på innehavet i East Capital Frontier Markets Fund steg med 4,5 % medan MSCI Frontier Markets index steg med 3,1 % under andra kvartalet
- En positiv viktig händelse under kvartalet var att MSCI beslutade att omklassificera Pakistan från gränsmarknad till tillväxtmarknad nästa år. Fonden behöll sin övervikt i Pakistan men tog vinst från vissa bolag som hade strategiskt ökats inför MSCI annonseringen
- Argentina fortsatte att visa god utveckling och steg med 8,9 % efter att den nyvalde presidenten Macris reformarbete uppskattades av investerare. Banksektorn gynnades särskilt av detta, vilket reflekterades av att fondens största innehav i Banco Macro steg med 20,2 %
- Östeuropeiska gränsmarknader som Rumänien, Slovenien och Montenegro hade volatila perioder framförallt till följd av oro kring Brexit. Kvalitetsaktier som Montenegro Telekom avslutade perioden med röda siffror på -26,7 %

# Resultat

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

Rapporteringsvaluta är euro (EUR).

## Resultat för andra kvartalet 2016

Resultatet för det andra kvartalet uppgick till -7,3 MEUR (0,9 MEUR), inklusive -5,3 MEUR (1,1 MEUR) i värdeförändringar på aktier i dotterföretag, vilket motsvarar ett resultat per aktie om -0,26 EUR (0,03 EUR).

Under det andra kvartalet värderades Melon Fashion Group ned med totalt -0,9 MEUR. Den underliggande tillgången i rubel skrevs ned med -2,8 MEUR på grund av lägre försäljningsprognoser medan omräkning från rubel till euro hade en positiv effekt om 2,0 MEUR. Vidare erhöll Bolaget utdelning från East Capital Baltic Property Fund II om 0,9 MEUR samt från Komercijalna Banka Skopje om 0,4 MEUR. Tillsammans med värdeförändringar hänförliga till innehaven i 3 Bure om 0,7 MEUR, East Capital Deep Value Fund om 2,0 MEUR samt East Capital Frontier Markets Fund om 1,3 MEUR, utgör dessa poster större delen av värdeförändringen på aktier i dotterbolag i periodens resultaträkning.

I investeringsverksamheten, sålde Bolaget andelar i East Capital Frontier Markets Fund till ett värde motsvarande 7,0 MEUR.

Periodens resultat har belastats med kostnader om -2,0 MEUR (-0,4 MEUR), vilka i sin helhet är hänförliga till moderbolaget.

*Jämförelsesiffrorna inom parentes avser motsvarande period 2015.*

## Resultat för perioden januari-juni 2016

Under årets första halvår uppgick resultatet till -7,5 MEUR (16,8 MEUR), inklusive -4,8 MEUR (17,5 MEUR) i värdeförändringar på aktier i dotterföretag, vilket motsvarar ett resultat per aktie om -0,27 EUR (0,55 EUR).

Under det första kvartalet värderades innehavet i Starman upp till 81,3 MEUR i enlighet med försäljningsavtalet, vilket motsvarar en värdeuppgång på 9,5 MEUR. Exitvinsten kommer att medföra en vinstdelning till East Capital på cirka -6,5 MEUR, baserat på den initiala köpeskillingen, vilket hanteras som en skuld i ECEI SA:s balansräkning.

Melon Fashion Group värderades upp med totalt 0,2 MEUR. Den underliggande tillgången i rubel skrevs ned med -2,8 MEUR på grund av lägre försäljningsprognoser medan omräkning från rubel till euro hade en positiv effekt om 3,1 MEUR. Vidare erhöll Bolaget utdelning från East Capital Baltic Property Fund II om 0,9 MEUR samt från Komercijalna Banka Skopje om 0,4 MEUR. Tillsammans med värdeförändringar hänförliga till innehaven i 3 Bure om 1,2 MEUR samt East Capital Baltic Property Fund II om 0,5 MEUR utgör dessa poster större delen av värdeförändringen på aktier i dotterbolag i periodens resultaträkning.

I investeringsverksamheten, sålde Bolaget andelar i East Capital Frontier Markets Fund till ett värde motsvarande 7,0 MEUR. Vidare gjordes en tilläggsinvestering i 3 Bures om 0,25 MEUR under första kvartalet.

Periodens resultat har belastats med kostnader om -2,7 MEUR (-0,8 MEUR), vilka i sin helhet är hänförliga till moderbolaget.

*Jämförelsesiffrorna inom parentes avser motsvarande period 2015.*

## Finansiell ställning och kassaflöden januari-juni 2016

Vid periodens slut uppgick East Capital Explorer AB:s soliditet till 99,7 procent (99,8 procent).

Av kassaflödet nedan framgår endast de flöden som sker i moderbolaget. Under perioden januari till juni erhöll moderbolaget återbetalning av aktieägartillskott från dotterbolaget East Capital Explorer Investments SA med 14,0 MEUR (17,5 MEUR). I juni utbetalades ordinarie utdelning för 2015 om totalt 2,3 MEUR, vilket motsvarar 0,09 EUR per aktie, eller 0,80 SEK per aktie. Under perioden 20 maj – 30 juni 2016 återköpte East Capital Explorer totalt 1 204 686 aktier till ett värde motsvarande 8,1 MEUR.

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

I investeringsverksamheten fanns sammanlagda likvida medel och kortfristiga placeringar på 110,4 MEUR (43,0 MEUR) vid periodens slut. För mer information om periodens transaktioner i investeringsverksamheten, se information avseende fördelningen av värdet i dotterbolagen på sid 15-17 i denna rapport.

*Jämförelsesiffrorna inom parentes avser 31 december 2015.*

## Åtaganden

Den 10 juli 2015 meddelade East Capital Explorer att bolaget har åtagit sig att investera 20 MEUR i East Capital Baltic Property Fund III. I december 2015 gjordes den första neddragningen om 3,3 MEUR. Inga fler neddragningar har gjorts under första halvåret.

## Omvärld och marknad

Efter en god start på 2016 för såväl Baltikum och Ryssland som Balkan, var utvecklingen under det andra kvartalet mer blandad då osäkerheterna kring brexit prisades in. Aktiemarknaderna i Östeuropa som helhet sjönk med 1,4 procent (MSCI Emerging Markets Europe) i det andra kvartalet. De baltiska länderna som utgör East Capital Explorers största marknad fortsatte att visa en stabil makrotveckling och trots ett generellt turbulenta kvartal i övriga regioner, avslutade de baltiska börserna kvartalet i stort sett oförändrade. I Ryssland sågs tecken på stabilisering av ekonomin, vilket illustreras av årets första räntesänkning till 10,5 procent efter att inflationen fallit till 7,3 procent. Återhämtningen i oljepriset gav stöd åt den ryska aktiemarknaden som steg med 6,7 procent (MSCI Ryssland) under det andra kvartalet. East Capital Explorers tredje största marknad Balkan utvecklades däremot negativt i det andra kvartalet med en nedgång på 5,3 procent på aktiemarknaderna.

De baltiska ekonomierna har fortsatt att växa snabbare än euroområdet som helhet tack vare en bred bas av inhemsk och utländsk efterfrågan. Vad gäller 2016 förväntas tillväxten i ekonomierna att accelerera, från 2-3 procent i 2015, till 3-4 procent hjälpt av stärkt export, ökade investeringar och fortsatt stigande inhemsk efterfrågan. Inflationen förväntas vara låg och de makroekonomiska och politiska riskerna begränsade.

Rysslands ekonomi, å andra sidan, krympte under 2015 och förväntas ha en negativ tillväxt även under 2016, men prognosen styrs i hög grad av oljeprisets utveckling som i sin tur påverkar valutan, inflationen och centralbankens möjligheter till räntesänkningar.

På Balkan är flera ekonomier på väg ut ur recession. Generellt förväntas ekonomierna på Balkan att växa med 2-3 procent under 2016.

Den sammantagna ekonomiska utvecklingen i East Capital Explorers investeringsområde är därmed ojämn och betydande osäkerheter kvarstår ur ett finansiellt perspektiv. Såväl den globala penningpolitiken som valutor och råvarupriser kommer sannolikt att fortsätta påverka bolagets marknader. East Capital Explorers innehav kan därför vara förknippade med ökad risk som också kan påverka möjligheterna för avyttringar, men å andra sidan även skapa nya investeringsmöjligheter.

## Övrig information

### Risker och osäkerhetsfaktorer

Den huvudsakliga risken i East Capital Explorers verksamhet är exponering mot sektorer, geografiska områden och individuella investeringar och finansiell risk i form av marknadsrisk, aktieprisrisk, valutarisk och ränterisk. En mer detaljerad redogörelse för East Capital Explorers viktigaste risker finns i East Capital Explorers årsredovisning för 2015 på sidorna 44-46. En bedömning för de närmaste månaderna finns i avsnittet "Omvärld och marknad" ovan.

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

### Avgifter

På en extra bolagsstämma den 9 maj 2016 godkände aktieägarna styrelsens förslag om en gemensam uppsägning av investeringsavtalet mellan East Capital Explorer och East Capital. Per stämmobeslutet har alla utbetalningar av förvaltningsavgifter till East Capital upphört. Detta gäller för alla direkt- och fondinvesteringar, med undantag för fastighetsfonderna East Capital Baltic Property Fund II och East Capital Baltic Property Fund III. För ytterligare information om den gemensamma uppsägningen av investeringsavtalet, vänligen se not 5 Närliggande parter.

För att beräkna samtliga förvaltningsavgifter och resultatbaserade avgifter som är hänförliga till East Capital Explorer, måste avgifter som betalas via fonderna läggas till de som ingår i investeringsverksamheten. Under årets sex första månader uppgick förvaltningsavgifter till East Capital till -1,7 MEUR (-2,5 MEUR). Resultatbaserade avgifter uppgick till -7,4 MEUR (0,0 MEUR). Den resultatbaserade avgiften, som hanteras som en skuld, avser den kommande försäljningen av Starman om -6,5 MEUR samt den upplupna vinstdelningen i 3 Burés om -0,9 MEUR.

Förvaltningsavgiften för East Capital Baltic Property Fund II är 1,75 % och för East Capital Baltic Property Fund III är den rabatterade förvaltningsavgiften 1,25 %. Resultatbaserade avgifter för dessa fonder uppgår till 20 %.

För mer information om avgifter, vänligen se årsredovisning 2015 samt Bolagets hemsida.

### Organisation och investeringsstruktur

East Capital Explorer AB (publ) är ett svenskt investeringsbolag noterat på Nasdaq Stockholm. Bolagets affärsidé är att skapa högsta möjliga riskjusterade avkastning till aktieägarna, genom att erbjuda en likvid exponering mot en unik portfölj av framförallt onoterade bolag i Östeuropa.

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 med ett antal metoder och verktyg, bland annat genom att lägga stor vikt vid bolagsstyrning, inklusive materiella och relevanta miljö- och sociala aspekter. Aktivt ägande innefattar också styrelserepresentation och nära relationer med företagen som bolaget investerar i.

För ytterligare information om organisationen och investeringsstrukturen i bolaget, se bolagsstyrningsrapporten för 2015 som ingår i årsredovisningen eller se vår hemsida [www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com), avsnittet "Bolagsstyrning". Notera att från och med 19 augusti 2016 är East Capital Explorer Investments SA ett helägt dotterbolag.

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

Stockholm, 30 augusti 2016

Lars O Grönstedt  
Styrelseordförande

Mia Jurke  
Verkställande direktör

Peter Elam Håkansson  
Styrelseledamot

Liselotte Hjorth  
Styrelseledamot

Nadya Wells  
Styrelseledamot

Denna delårsrapport har ej varit föremål för särskild granskning av bolagets revisorer.

## 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 35, Box 7214  
SE-103 88 Stockholm, Sverige  
Tel: 08 505 977 00  
[www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com)

## Finansiell information och kalender

- Delårsrapport, kvartal 3 2016 – 17 november 2016
- Bokslutskommuniké 2016 – 8 februari 2017

För mer information och prenumeration av finansiella rapporter och pressmeddelanden: [www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com) eller skicka e-post till [info@eastcapitalexplorer.com](mailto:info@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 30 augusti 2016 klockan 08:00 CET.*

## Resultaträkning

TEUR					
	Not	2016 jan-jun	2015 jan-jun	2016 apr-jun	2015 apr-jun
Värdeförändringar aktier i dotterföretag	2	-4 819	17 477	-5 304	1 147
Personalkostnader		-639	-415	-355	-200
Övriga rörelsekostnader		-431	-418	-283	-211
Jämförelsestörande poster <sup>1</sup>		-1 604	-	-1 375	-
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-7 494</b>	<b>16 644</b>	<b>-7 317</b>	<b>736</b>
Finansiella intäkter		0	126	-2	126
Finansiella kostnader		-11	-6	-11	-5
<b>Resultat före skatt</b>		<b>-7 504</b>	<b>16 764</b>	<b>-7 329</b>	<b>857</b>
Skatt		-	-	-	-
<b>PERIODENS RESULTAT<sup>2</sup></b>		<b>-7 504</b>	<b>16 764</b>	<b>-7 329</b>	<b>857</b>
Resultat per aktie, EUR					
- hänförligt till moderbolagets aktieägare		-0,27	0,55	-0,26	0,03
Inga utspädnings effekter under perioderna					

<sup>1</sup> Rådgivningskostnader relaterade till uppsägning av investeringsavtalet med East Capital

<sup>2</sup> För moderbolaget överensstämmer periodens resultat med periodens totalresultat

## Balansräkning

TEUR				
	Not	2016 30 jun	2015 31 dec	2015 30 jun
<b>Tillgångar</b>				
Andelar i dotterföretag	3, 4	233 321	252 140	266 121
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>233 321</b>	<b>252 140</b>	<b>266 121</b>
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		7	14	7
Kassa och bank		2 868	1 918	11 258
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>2 875</b>	<b>1 932</b>	<b>11 265</b>
<b>Summa tillgångar</b>		<b>236 196</b>	<b>254 071</b>	<b>277 386</b>
<b>Eget kapital</b>				
Aktiekapital <sup>1</sup>		3 655	3 654	3 650
Övrigt tillskjutet kapital/Överkursfond <sup>2</sup>		308 458	318 920	320 377
Balanserad vinst <sup>2</sup>		-69 014	-76 282	-76 901
Periodens resultat <sup>2</sup>		-7 504	7 268	16 764
<b>Summa eget kapital</b>		<b>235 596</b>	<b>253 561</b>	<b>263 892</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>				
Övriga skulder		243	256	13 279
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		356	254	215
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>600</b>	<b>510</b>	<b>13 495</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>		<b>236 196</b>	<b>254 071</b>	<b>277 386</b>

<sup>1</sup> Bundet eget kapital

<sup>2</sup> Fritt eget kapital



## Rapport över förändringar i eget kapital

TEUR				
	Aktie- kapital	Överkurs- fond	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Totalt eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare
<b>Ingående eget kapital 1 jan 2016</b>	<b>3 654</b>	<b>318 920</b>	<b>-69 014</b>	<b>253 561</b>
Periodens resultat	-	-	-7 504	-7 504
<b>Totalresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-7 504</b>	<b>-7 504</b>
Fondemission	1	-1	-	-
Utdelning till aktieägarna	-	-2 335	-	-2 335
Aktieåterköp	-	-8 126	-	-8 126
<b>Utgående eget kapital 30 juni 2016</b>	<b>3 655</b>	<b>308 458</b>	<b>-76 518</b>	<b>235 596</b>

TEUR				
	Aktie- kapital	Överkurs- fond	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Totalt eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare
<b>Ingående eget kapital 1 jan 2015</b>	<b>3 650</b>	<b>333 945</b>	<b>-76 282</b>	<b>261 314</b>
Periodens resultat	-	-	16 764	16 764
<b>Totalresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>16 764</b>	<b>16 764</b>
Inlösenprogram	-	-13 170	-	-13 170
Aktieåterköp	-	-1 017	-	-1 017
<b>Utgående eget kapital 30 juni 2015</b>	<b>3 650</b>	<b>319 758</b>	<b>-59 518</b>	<b>263 891</b>

## Rapport över kassaflöden

TEUR				
	2016 jan-jun	2015 jan-jun	2016 apr-jun	2015 apr-jun
<b>Den löpande verksamheten</b>				
Rörelseresultat	-7 494	16 644	-7 317	736
Värdförändringar aktier i dotterföretag	4 819	-17 477	5 304	-1 147
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital</b>	<b>-2 674</b>	<b>-833</b>	<b>-2 013</b>	<b>-411</b>
<b>Kassaflöde från förändring i rörelsekapital</b>				
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar	7	10	4	4
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder	89	-79	41	-268
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-2 578</b>	<b>-902</b>	<b>-1 968</b>	<b>-675</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>				
Återbetalning av aktieägartillskott	14 000	12 000	14 000	9 500
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>14 000</b>	<b>12 000</b>	<b>14 000</b>	<b>9 500</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>				
Utdelning till aktieägarna	-2 335	-	-2 335	-
Aktieåterköp	-8 126	-1 017	-8 126	-622
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-10 461</b>	<b>-1 017</b>	<b>-10 461</b>	<b>-622</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>961</b>	<b>10 081</b>	<b>1 572</b>	<b>8 203</b>
Kassa och bank vid periodens början	1 918	1 057	0	2 934
Valutakursdifferens i likvida medel	-11	120	-12	121
<b>Kassa och bank vid periodens slut</b>	<b>2 868</b>	<b>11 258</b>	<b>1 559</b>	<b>11 258</b>



## Not 1 Redovisningsprinciper

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

De redovisningsprinciper som har tillämpats i denna delårsrapport är desamma som de som beskrivs i årsredovisningen för 2015.

## Not 2 Segmentrapportering

East Capital Explorer AB klassificerar Bolagets olika segment utifrån karaktären på dess investeringar. Ledningen följer upp innehaven på grundval av verkligt värde och samtliga innehav värderas till verkligt värde via årets resultat. Då värdet av innehavet i East Capital Explorer Investments SA, där samtliga innehav förvaltas, är direkt hänförligt till investeringsportföljen har värdeförändringen i detta innehav fördelats på värdeförändringar, erhållna utdelningar och övriga rörelsekostnader som är direkt hänförliga till underliggande investeringar i private equity, fastigheter, noterade innehav och kortfristiga placeringar. Övriga intäkter och kostnader klassificeras som ofördelade i tabellen nedan.

TEUR	Private Equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Ofördelat	Summa
<b>1 jan – 30 jun 2016</b>						
Värdeförändringar i portföljen	166	1 871	-787	9 130	-	10 381
Erhållna utdelningar	-	854	416	-	-	1 270
Övriga kostnader (inkl. förvaltningsavgifter)	-240	-172	-61	-588	-561	-1 622
Jämförelsestörande poster <sup>1</sup>	-	-935	-	-6 513	-7 400	-14 848
<b>Värdeförändringar aktier i dotterföretag</b>	<b>-74</b>	<b>1 618</b>	<b>-432</b>	<b>2 029</b>	<b>-7 961</b>	<b>-4 819</b>
Personalkostnader	-	-	-	-	-639	-639
Övriga rörelsekostnader	-	-	-	-	-431	-431
Jämförelsestörande poster <sup>2</sup>	-	-	-	-	-1 604	-1 604
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-74</b>	<b>1 618</b>	<b>-432</b>	<b>2 029</b>	<b>-10 635</b>	<b>-7 493</b>
Finansiella kostnader	-	-	-	-	-11	-11
<b>Periodens resultat före skatt</b>	<b>-74</b>	<b>1 618</b>	<b>-432</b>	<b>2 029</b>	<b>-10 646</b>	<b>-7 504</b>
<b>Tillgångar</b>	<b>32 911</b>	<b>59 839</b>	<b>48 107</b>	<b>110 394</b>	<b>-15 055</b>	<b>236 196</b>

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

<sup>1</sup> Kostnader relaterade till övergångs- och uppsägningsavtalet med East Capital (Fastigheter och Ofördelat), samt den kommande försäljningen av Starman (Kortfristiga placeringar). Vänligen se not 5 Närstående parter

<sup>2</sup> Rådgivningskostnader relaterade till uppsägning av investeringsavtalet med East Capital

## Not 3 Enheter med ägarandel över 50 procent

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

Ej konsoliderade enheter 30 juni 2016	Säte	Antal aktier/ andelar	Redovisat värde, TEUR	Ägarandel, kapital
East Capital Explorer Investments SA	Bertrange, Luxemburg	4 000	233 321	100%
East Capital Explorer Investments AB	Stockholm, Sverige	11 000	8 158	100%
Humarito Limited	Nicosia, Cypern	2 000	217 569	100%
Baltic Cable Holding OÜ	Tallinn, Estland	2 502	-	100%
Starman AS	Tallinn, Estland	10 758	81 300	63%
UAB Portarera <sup>1</sup>	Vilnius, Litauen	300	29 103	100%
UAB Solverta <sup>1</sup>	Vilnius, Litauen	100	-	100%
UAB Verslina <sup>1</sup>	Vilnius, Litauen	100	-	100%
East Capital Deep Value Fund	Bertrange, Luxemburg	54 309	40 138	79%
East Capital Frontier Markets Fund	Bertrange, Luxemburg	296 995	24 000	52%

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

## Not 4 Finansiella instrument

För en bättre förståelse för verksamheten presenteras samtliga uppgifter avseende finansiella instrument nedan genom en genomlysning ned till innehaven i dotterbolaget East Capital Explorer Investments SA, då värdet på aktierna i East Capital Explorer Investments AB och Humarito Ltd är ett direkt resultat av det verkliga värdet på innehaven i dess investeringsverksamhet. Aktier och andelar i investeringsverksamheten samt moderbolagets innehav i dotterbolag är alla värderade till verkligt värde.

### Finansiella instrument som inte värderas till verkligt värde via resultatet

För fordringar och skulder anses det redovisade värdet återspegla verkligt värde eftersom den återstående löptiden i allmänhet är kort. Detta gäller även för kassa och bank.

### Beräkning av verkligt värde

Följande sammanfattar de metoder och antaganden som främst används för att fastställa verkligt värde på Bolagets finansiella instrument. Mer detaljerade beskrivningar av använda värderingsprinciper återfinns i bolagets årsredovisning för räkenskapsåret 2015.

#### Verkligt värde hierarki

Bolagets verkligt värde-hierarki har följande nivåer:

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

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

### Aktier i dotterföretag/finansiella instrument

Finansiella instrument i moderbolaget består av aktier i dotterföretag om 233,3 MEUR samt kassa och bank om 2,9 MEUR. Redovisat värde på dessa tillgångar utgör verkligt värde på balansdagen.

Aktier i dotterföretag	Land	Redovisat värde, TEUR		Kapitalandel, %	
		30 jun 2016	31 dec 2015	30 jun 2016	31 dec 2015
East Capital Explorer Investments SA	Bertrange, Luxemburg	233 321	252 140	100	100

Den 30 juni 2016 ägde East Capital Explorer AB 100 % av Class A aktierna, samt 4,0 % (4,0 %) av rösterna, i East Capital Explorer Investments SA och 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. Vänligen notera att från och med 19 augusti 2016 innehar East Capital Explorer AB 100 % av rösterna i East Capital Explorer Investments SA.

Då innehavet i East Capital Explorer Investments SA och dess investeringsdotterbolag Humarito Ltd presenteras genomlyst, återspeglar tabellerna nedan verkligt värde i investeringsverksamheten i dotterbolaget. Värdet på innehavet i dotterföretag består direkt och indirekt av följande delposter:

TEUR							
30 juni 2016	Private Equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Kassa	Övriga tillgångar och skulder, netto	Summa
Specifikation av värdet på aktier i dotterföretag							
<b>Ingående balans 1 januari 2015</b>	<b>104 584</b>	<b>57 718</b>	<b>48 894</b>	<b>32 450</b>	<b>8 593</b>	<b>-98</b>	<b>252 140</b>
Omklassificeringar	-71 839	-	-	71 839	-	-	-
Förvärv/ökningar	-	250	-	-	-250	-	-
Avyttringar/minskningar	-	-	-	-7 034	7 034	-	-
Övriga poster	-	-	-	-	-1 506	-14 964	-16 470
Återbetalda aktieägartillskott	-	-	-	-	-14 000	-	-14 000
Erhållna utdelningar	-	-	-	-	1 270	-	1 270
Förändring i verkligt värde via periodens resultat	166	1 871	-787	9 130	-	-	10 381
<b>Utgående balans 30 juni 2016</b>	<b>32 911</b>	<b>59 839</b>	<b>48 107</b>	<b>106 385</b>	<b>1 140</b>	<b>-15 062</b>	<b>233 321</b>

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

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

Noterade innehav består av fonder med en majoritet av noterade innehav som förvaltas av East Capital. Även innehavet i Komercijalna Banka Skopje, som handlas löpande, är inkluderat i noterade innehav. Noterade innehav omvärderas löpande enligt de värderingsprinciper som framgår av värderingsprinciperna på föregående sida.

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

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

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

<sup>1</sup> Första investeringen gjordes i december 2015

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

Effekter i TEUR	Private Equity Resultaträkningen	
	Ökning	Minskning
30 juni 2016		
Känslighetsanalys		
Långsiktig tillväxttakt (0,5 % förändring)	963	-887
Genomsnittlig vägd kapitalkostnad (WACC) (0,5 % förändring)	-1 139	1 224
Långsiktig rörelsemarginal (0,5 % förändring)	1 696	-1 696

Effekter i TEUR	Fastigheter Resultaträkningen	
	Ökning	Minskning
30 juni 2016		
Känslighetsanalys		
Genomsnittlig vägd kapitalkostnad (WACC) (0,5 % förändring)	-1 004	1 026
Direktavkastningskrav (0,5 % förändring)	-2 447	2 809

På sidan 4 i denna rapport presenteras East Capital Explorers portfölj med information om årets värdeförändringar. På sidorna 5 till 10 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 juni 2016				
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som redovisas till verkligt värde via resultatet <sup>1</sup>	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Private Equity	-	-	32 911	32 911
Fastigheter	-	-	59 839	59 839
Noterade innehav	48 107	-	-	48 107
Kortfristiga placeringar	24 000	81 300	1 085	106 385
<b>Total</b>	<b>72 107</b>	<b>81 300</b>	<b>93 835</b>	<b>247 242</b>

TEUR				
31 december 2015				
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som redovisas till verkligt värde via resultatet	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Private Equity	-	-	104 584	104 584
Fastigheter	-	-	57 718	57 718
Noterade innehav	48 894	-	-	48 894
Kortfristiga placeringar	31 077	-	1 373	32 450
<b>Total</b>	<b>79 970</b>	<b>-</b>	<b>163 675</b>	<b>243 645</b>

<sup>1</sup> Följande investeringar har klassificerats i:

Nivå 1 - East Capital Frontier Markets Fund, East Capital Deep Value Fund och Komercijalna Banka Skopje

Nivå 2 - Starman

Nivå 3 - East Capital Baltic Property Fund II, East Capital Baltic Property Fund III, East Capital Bering Ukraine Fund Class R, 3 Burès, MFG och Trev-2 Group

TEUR				
30 juni 2016				
Förändringar i finansiella tillgångar och skulder, nivå 3	Private Equity	Fastigheter	Kortfristiga placeringar	Summa
<b>Ingående balans 2016</b>	<b>104 584</b>	<b>57 718</b>	<b>1 373</b>	<b>163 675</b>
Förflyttningar från nivå 3 <sup>1</sup>	-71 839	-	-	-71 839
Förvärv/ökningar	-	250	-	250
Förändring i verkligt värde via periodens resultat	166	1 871	-288	1 750
<b>Utgående balans 30 juni 2016</b>	<b>32 911</b>	<b>59 839</b>	<b>1 085</b>	<b>93 835</b>

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

<sup>1</sup> Starman har överfört från nivå 3 till nivå 2 på grund av den kommande försäljningen; den icke observerbara delen av värdet på innehavet är inte väsentlig.

Av periodens värdeförändringar från finansiella tillgångar hänför sig 1 750 EUR (4 187 TEUR) till innehav som fanns kvar i portföljen vid periodens slut.

### Risker och osäkerheter

För information om risker och osäkerhetsfaktorer samt information om omvärld och marknad där East Capital Explorer verkar framgår på sid 11. En sammanfattning av metoder och antaganden som används för att fastställa verkligt värde på portfölj-innehaven framgår av Not 4 samt i mer detalj på sidan 71 i Årsredovisningen för 2015. Nedan presenteras effekten av rörelser i de större parametrar som kan påverka värdet i portföljen och hur detta skulle påverka resultatet:

#### Känslighetsanalys för marknadsrisker (TEUR)

30 juni 2016		
Risikfaktor	Förändring	Påverkan på periodens resultat
Växelkurs EUR/RUB	+/- 10%	2 670
Växelkurs EUR/USD	+/- 5%	3 261
Aktiepris	+/- 10%	24 724

## Not 5 Närstående parter

Den 30 juni 2016 hade East Capital Explorer AB närståendeförhållanden med sina dotterföretag, företag inom East Capital-gruppen samt med ledning och anställda.

På en extra bolagsstämma den 9 maj 2016 godkände East Capital Explorers aktieägare styrelsens förslag att säga upp investeringsavtalet mellan East Capital Explorer och East Capital. Per stämmobeslutet har inga förvaltningsavgifter betalats ut till East Capital, med undantag för fastighetsfonderna East Capital Baltic Property Fund II och East Capital Baltic Property Fund III. Under årets första sex månader har ECEI SA betalat förvaltningsavgifter till East Capital Asset Management SA motsvarande -1,7 MEUR (-2,5 MEUR).

Till följd av beslutet att säga upp investeringsavtalet, har East Capital Explorer och East Capital ingått ett övergångs- och uppsägningsavtal avseende tjänster och andra åtaganden fram till 31 december 2017. Enligt övergångsavtalet ska totalt -10,3 MEUR erläggas till East Capital som kompensation för tjänster, åtaganden och aktier. Betalningen kommer att erläggas i rater; 7,5 MEUR i kvartal 3 2016, 0,9 MEUR i kvartal 4 2016 samt 2,0 MEUR i kvartal 4 2017. Av detta har 8,3 MEUR kostnadsförts i kvartal 2 2016, medan ytterligare 2,0 MEUR kommer att kostnadsföras i kvartal 3 2016. Vidare reserverades -6,5 MEUR i kvartal 1 2016 för resultatbaserade avgifter avseende den kommande försäljningen av Starman, med betalning vid slutförande av transaktionen. Vänligen se not 2 Segmentsrapportering samt bolagets pressmeddelanden.

Kestutis Sasnauskas, tidigare ansvarig för private equity- och fastighetsinvesteringar inom East Capital, anställdes efter extrastämman som chefsförvaltare på ECEX och får huvudansvaret för att bygga upp bolagets interna förvaltningsorganisation.

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. Under första kvartalet 2016 köpte Bolaget för 0,0 MEUR (0,0 MEUR), allt via moderbolaget.

East Capital Explorer AB:s företagsledning, styrelseledamöter och deras nära familjemedlemmar samt närstående företag kontrollerar 22,8 procent av rösterna i Bolaget.

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

*Jämförelsesiffrorna inom parentes avser januari-juni 2015.*

## Not 6 Aktieåterköp och utdelning

Den 20 maj 2016 initierades ett återköpsprogram av bolagets egna aktier så länge som aktien handlas med en rabatt över 20 procent mot senast publicerade substansvärde i svenska kronor. Styrelsen har meddelat sin avsikt att sammankalla en extra bolagsstämma för att makulera återköpta aktier, om återköpsmandatet på 10 procent av utestående aktier har uppnåtts, och för att söka förnyat återköpsmandat. Under perioden 20 maj - 30 juni 2016 återköpte Bolaget 1 204 686 aktier motsvarande 4,28 procent av Bolagets utestående aktier, till en snittkurs på 62,56 kr per aktie.

Det totala antalet aktier i East Capital Explorer AB per den 30 juni 2016 uppgick till 28 161 563. Justerat för aktieåterköp under 2016, uppgick antalet aktier till 26 956 877. Vägt genomsnittligt antal utestående aktier för rapportperioden var 27 972 583, justerat för aktieåterköp. Under juni 2016 sattes aktiekapitalet med genom indragning av de 315 229 aktier som återköptes under 2015.

Enligt East Capital Explorers utdelningspolicy ska minst 50 procent av utdelningar som erhålls från investeringsportföljen delas ut till aktieägarna. Med en utdelning som bas kan även inlösenprogram och återköp av aktier användas från tid till annan för att stärka aktieägarvärdet. På årsstämman 2016 beslutades att betala en ordinarie utdelning för 2015 om 0,80 SEK per aktie, motsvarande 0,09 EUR per aktie. Utbetalning till aktieägarna genomfördes i juni 2016.

## Not 7 Händelser efter kvartalets slut

Andelar i East Capital Deep Value Fund avyttrades till ett värde motsvarande 7,2 MEUR samt i East Capital Frontier Markets Fund till ett värde motsvarande 12,5

I juli erhöll Bolaget utdelning från Melon Fashion Group om 0,5 MEUR.

Den 27 juli 2016 gjordes den andra neddragningen i East Capital Baltic Property Fund III om 4,8 MEUR. I samband med neddragningen förvärvade East Capital Baltic Property Fund III Hilton Tallinn Park Hotel i centrala Tallinn.

Den 19 augusti 2016 köpte Bolaget röstaktierna i det gemensamt ägda bolaget i Luxemburg, East Capital Explorer Investments SA, av East Capital för 2,0 MEUR.

Det meddelades vidare att East Capital Explorer har anställt fyra personer till sin investeringsorganisation och flyttat till nya lokaler i Stockholm.

Under perioden 1 juli - 26 augusti 2016 återköpte Bolaget 891 059 aktier motsvarande 3,16 procent av Bolagets utestående aktier, till en snittkurs på 63,08 kr per aktie.

## Not 8 Nyckeltal

Nyckeltal	6m	3m	12m	9m	6m	3m	12m	9m
	2016	2016	2015	2015	2015	2015	2014	2014
Substansvärde, MEUR	236	253	254	252	264	279	261	297
Aktieinlösen, MEUR	0,0	-	-	-	13,2	-	-	-
Soliditet, %	99,7	99,8	99,8	99,9	95,1	99,8	99,8	99,9
Börsvärde, MSEK	1 597	1 528	1 429	1 464	1 486	1 688	1 273	1 395
Börsvärde, MEUR	170	165	156	156	161	182	134	153
Antal utestående aktier, m	27,0	28,2	28,2	28,2	28,3	29,9	29,9	29,9
Antal utestående aktier inklusive återköpta aktier, m	28,2	28,5	28,5	28,5	28,5	29,9	29,9	29,9
Vägt genomsnittligt antal aktier, m	28,0	28,2	29,3	29,7	30,5	30,6	31,8	32,3
Antal anställda	5	4	4	4	4	4	4	4
<b>Nyckeltal per aktie</b>	<b>6m</b>	<b>3m</b>	<b>12m</b>	<b>9m</b>	<b>6m</b>	<b>3m</b>	<b>12m</b>	<b>9m</b>
	<b>2016</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2015</b>	<b>2015</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2014</b>
Resultat per aktie, EUR	-0,27	-0,01	0,25	0,20	0,55	0,52	-1,06	0,07
Utdelning per aktie, EUR	-	-	0,09	-	-	-	-	-
Substansvärde, SEK	82	83	82	84	86	87	83	90
Substansvärde, EUR	8,74	9,00	9,00	8,96	9,32	9,35	8,73	9,94
Aktiekurs, SEK <sup>1</sup>	59,25	54,25	50,75	52,00	52,50	56,50	42,50	46,60
Aktiekurs, EUR <sup>1</sup>	6,29	5,87	5,54	5,55	5,68	6,10	4,49	5,12
SEK/EUR	9,41	9,24	9,16	9,36	9,25	9,26	9,47	9,11

<sup>1</sup> Ej justerat för aktieinlösen