

1 januari - 30 september 2013



Delårsrapport 1 januari - 30 september 2013

Händelser under kvartalet

- Substansvärdet (NAV) per aktie uppgick den 30 september 2013 till 9,07 EUR, vilket motsvarar en ökning på 1,6% under det tredje kvartalet. Jämfört med den 30 september 2012 är substansvärdet per aktie oförändrat
- Under det tredje kvartalet var nettoresultatet för koncernen 4,6 MEUR (13,9 MEUR)¹, inklusive 4,3 MEUR (14,1 MEUR) i värdeförändringar på gjorda investeringar. Resultat per aktie uppgick till 0,14 EUR (0,40 EUR) under kvartalet
- För årets nio första månader var nettoresultatet för koncernen -1,1 MEUR (13,8 MEUR), inklusive -1,2 MEUR (15,7 MEUR) i värdeförändringar på gjorda investeringar. Resultat per aktie uppgick till -0,04 EUR (0,40 EUR)
- Likvida medel och kortfristiga placeringar uppgick den 30 september 2013 till 14 MEUR (38 MEUR)
- I juli erhöll East Capital Explorer ytterligare en utdelning på 1,1 MEUR från Melon Fashion Group. Totalt har bolaget erhållit utdelningar från modeföretaget på 2,3 MEUR under 2013 för räkenskapsåret 2012
- Under september erhöll East Capital Explorer ytterligare en utdelning på 6,1 MEUR från East Capital Bering New Europe Fund
- Stängningskursen för East Capital Explorer-aktien den 30 september 2013 var 46,70 SEK (motsvarande 5,38 EUR)

Händelser efter kvartalets slut

- I oktober erhöll East Capital Explorer en utbetalning på 1,7 MEUR från East Capital Bering Ukraine Fund R
- Substansvärdet per aktie den 31 oktober 2013 uppgick till 9,15 EUR (8,90 EUR) vilket innebär en ökning med 1,4% under månaden
- Likvida medel och kortfristiga placeringar uppgick den 31 oktober 2013 till 15 MEUR (36 MEUR)
- Stängningskursen för East Capital Explorer-aktien den 31 oktober 2013 var 54,75 SEK (motsvarande 6,22 EUR)

Utveckling av substansvärde och aktiekurs

	30 sep 2013		30 sep 2012	
	EUR	SEK	EUR	SEK
Substansvärde per aktie (NAV)	9,07	79	9,07	77
Totalt NAV	285m	2,5bn	301m	2,5bn
NAV per aktie, % förändring Q3	1,6	1,3	5,5	1,5
NAV per aktie, % förändring YTD	-0,4	0,8	4,4	-0,6
Stängningskurs per aktie	5,38	46,70	6,04	51,00
Totalt marknadsvärde	169m	1,5bn	200m	1,7bn
Aktiekurs % förändring Q3	2,3	2,0	11,5	7,4
Aktiekurs % förändring YTD	-5,8	-4,7	0,2	-5,1

East Capital Explorer ger tillgång till...

... en ekonomiskt dynamisk region

EU-anpassning och stark inhemsk efterfrågan är de främsta drivkrafterna för tillväxt. Man räknar med att Östeuropa kommer att växa mer än tre gånger så snabbt som Västeuropa under de närmaste fem åren med en tredjedel av skuldsättningen

... attraktiva sektorer

Vi fokuserar på sektorer som drar nytta av stark inhemsk efterfrågan och som vi bedömer har de bästa förutsättningarna för långsiktig tillväxt

... en unik och väldiversifierad portfölj

East Capital Explorer ger huvudsakligen en exponering mot svåråtkomliga små och medelstora östeuropeiska företag med hög tillväxtpotential

... en erfaren förvaltare

Våra investeringar förvaltas av East Capital, som har 16 års erfarenhet och är en av de största investerarna i regionen med lokal närvaro och ett omfattande nätverk i dessa länder

¹ Jämförbara siffror för motsvarande period 2012 anges inom parentes

Portföljen den 30 september 2013

East Capital Explorers portfölj är aktivt förvaltat och består av direktinvesteringar (29 %), fondinvesteringar (67 %) och kortfristiga placeringar. Den största geografiska exponeringen är mot Ryssland med en vikt på 46 % och 82 % av portföljen är investerat i bolagets målsektorer: detaljhandel, konsumentvaror, finans och fastigheter.

Portföljen den 30 september 2013							
	Värde 30 sep 2013 MEUR	Substans- värde/ aktie, EUR	% av Substans- värde	Värde 30 jun 2013 MEUR	Värde 31 dec 2012 MEUR	Värde- förändring jan-sep 2013, % ¹	Värde- förändring jul-sep 2013, % ¹
Direktinvesteringar							
Melon Fashion Group	44,2	1,41	15,5	44,2	44,2	5,3	2,6
Starman	24,3	0,77	8,5	23,6	-	2,9	2,9
Trey-2 Group	7,4	0,24	2,6	7,4	7,4	-	-
Komercijalna Banka Skopje	6,7	0,21	2,3	7,4	8,7	-18,8	-10,0
Summa direktinvesteringar	82,6	2,63	29,0	82,7	60,3	1,6	1,3
Fondinvesteringar							
East Capital Bering Balkan Fund	42,0	1,34	14,7	39,9	38,9	7,9	5,1
East Capital Russia Domestic Growth Fund	37,5	1,19	13,2	37,1	14,5	-4,9	1,2
East Capital Bering Russia Fund	24,8	0,79	8,7	24,3	27,8	-10,9	2,0
East Capital Special Opportunities Fund	21,3	0,68	7,5	19,6	21,5	13,7	9,0
East Capital Bering Central Asia Fund	20,8	0,66	7,3	21,3	18,5	12,1	-2,3
East Capital Baltic Property Fund II	19,3	0,61	6,8	18,8	17,4	6,1	2,3
East Capital Special Opportunities Fund II	17,4	0,55	6,1	16,6	19,3	-9,9	5,0
East Capital Bering Ukraine Fund Class R	4,7	0,15	1,7	5,0	5,2	-9,3	-5,0
East Capital Bering Ukraine Fund Class A	3,5	0,11	1,2	3,8	3,9	-9,9	-6,5
East Capital (Lux) Eastern European Fund	-	-	-	-	4,4	2,9	-
Summa investeringar i fonder	191,3	6,09	67,2	186,3	171,5	0,9	2,7
Kortfristiga placeringar							
Kortfristiga placeringar ²	3,1	0,10	1,1	9,0	25,8		
Likvida medel	11,1	0,35	3,9	5,0	46,4		
Summa kortfristiga investeringar	14,1	0,45	5,0	14,0	72,2		
Summa portföljen	288,0	9,17	101,1	283,1	304,0		
Övriga tillgångar och skulder, netto	-3,1	-0,10	-1,1	-2,6	-3,5		
Substansvärde	284,9	9,07	100,0	280,5	300,5	-0,4³	1,6³

¹ Beräkningen är justerad för investerade och mottagna belopp under perioden, d.v.s. det är den procentuella förändringen mellan ingående värde plus investeringar under perioden och utgående värde plus under perioden mottagna medel

² På grund av den pågående avvecklingen av East Capital Bering New Europe Fund, East Capital Power Utilities Fund och East European Debt Finance särredovisas inte längre dessa innehav utan, inkluderas i kortfristiga placeringar då de kvarvarande tillgångarna är begränsade och förväntas vara avyttrade innan årets slut

³ Utveckling av substansvärde per aktie. Värdeförändringen beaktar omkostnader samt avgifter hänförliga till direktinvesteringar

1 EUR = 8,69 SEK den 30 september 2013. Källa: Bloomberg

Vissa summeringar adderar inte exakt beroende på avrundningar

VD kommentar

- Ökat fokus på direktinvesteringar och onoterade innehav

Det tredje kvartalet var positivt och substansvärdet per aktie steg med 1,6 % (i EUR) och uppgick till 9,07 EUR per aktie (79 SEK) per den 30 september. Även aktiekursen återhämtade sig något under kvartalet och slutade på 46,70 SEK, en uppgång på 2 % jämfört med föregående kvartal. Värt att notera är att East Capital Explorer-aktien kraftigt återhämtat sig efter kvartalets slut mot bakgrund av bland annat en ökad riskapitet hos investerare.

“Värt att notera är att East Capital Explorer-aktien kraftigt har återhämtat sig efter kvartalets slut”

Efter en dyster sommar har sentimentet mot tillväxtmarknaderna förbättrats. Den främsta anledningen var det överraskande beskedet från den amerikanska centralbanken som i september valde att inte påbörja en minskning av sina stödköp av statsobligationer. Dessutom verkar euroområdet ha tagit sig ur recessionen, Kina och flera andra tillväxtmarknader bottnade under det första halvåret och den amerikanska ekonomin visar en starkare tillväxt vilket också haft en positiv inverkan. Ryssland, som utgör vår största geografiska exponering, vände äntligen den negativa trenden och aktiemarknaden steg med drygt 7 % under perioden. Det finns med andra ord anledning att se optimistiskt på våra marknader och på framtiden även om den ekonomiska tillväxten på flera håll förväntas bli något lägre än man tidigare har räknat med.

Portföljutveckling

Substansvärdet per aktie utvecklades positivt under kvartalet och de största positiva bidragen till portföljens utveckling kom från de rumänska och de ryska innehaven medan våra ukrainska innehav fortsätter att påverka negativt. Vid beaktande av enskilda innehav på en genomlyst nivå var Fondul Proprietatea, den rumänska restitutionsfonden, med stor marginal den enskilt största positiva bidragsgivaren till substansvärdesutvecklingen under perioden.

Våra två största direktinvesteringar, Melon Fashion Group (MFG) och Starman, tillsammans cirka 24 % av vår totala portfölj, gav en positiv effekt på portföljens värdeutveckling under kvartalet mot bakgrund av den utdelning som bolaget erhöll från MFG och Starmans vinstutveckling under perioden. Den senare konsolideras i East Capital Explorers finansiella resultat på grund av vårt majoritetsägande.

Starman har fortsatt att utvecklas väl och bolaget överträffade förväntningarna både vad gäller tillväxt och lönsamhet. MFG fortsätter att utvecklas snabbt och försäljningen från den löpande verksamheten uppgick till 2,5 mdr RUB (57 MEUR) under det tredje kvartalet vilket motsvarar en ökning på 34 % jämfört med samma kvartal 2012. Tillväxten i jämförbara butiker för de tre koncepten uppgick till 12 % under kvartalet. Vad beträffar lönsamheten så indikerar preliminära siffror att Ebitda uppgår till 261 MRUB (6 MEUR) för det tredje kvartalet vilket skulle motsvara en Ebitda-marginal på 10,4 %.

Bolagets fondinvesteringar gick överlag starkt under kvartalet och majoriteten av dem gick bättre än sina respektive marknader. East Capital Special Opportunities Fund var den fond som visade den starkaste utvecklingen vilket till stor del berodde på den starka utvecklingen i tre av fondens topp 10-innehav, Fondul Proprietatea, Integra och Verofarm. Även hittills i år har denna fond haft den bästa utvecklingen bland portföljens fondinnehav. East Capital Explorers fondinvesteringar med fokus på Ukraina, East Capital Bering Ukraine Fund A och R fortsatte sin negativa utveckling mot bakgrund av ett fortsatt utmanande makroekonomiskt klimat och var de fondinvesteringar som hade den svagaste utvecklingen under perioden.

Portföljaktivitet och förändringar i portföljen

Vi har, tillsammans med vår förvaltare, arbetat intensivt under det senaste året med att tydliggöra vår strategi och positionera oss för en återhämtning i Östeuropa. East Capital Explorers portfölj har genomgått stora förändringar under det senaste året vilket har resulterat i en ökad koncentration av portföljen, en betydligt större andel direktinvesteringar samt en ökad allokering mot onoterade innehav.

“East Capital Explorers portfölj har genomgått stora förändringar under det senaste året vilket har resulterat i en ökad koncentration av portföljen, en betydligt större andel direktinvesteringar samt en ökad allokering mot onoterade innehav”

Aktiviteten i de underliggande fondinvesteringarna har varit relativt hög. Bland annat slutfördes försäljningen av fastighetsutvecklaren Henryland och 40 % av innehavet i den ukrainska ”gör-det-själv-kedjan” Nova Liniya indirekt ägt via East Capital Bering Ukraine Fund R. Vidare avyttrades åtta innehav i East Capital Bering Balkan Fund som ett led i förvaltarens arbete med att koncentrera fondportföljerna och därmed även minska antalet underliggande innehav i East Capital Explorers portfölj. Som framhölls i föregående kvartalsrapport, är tre fonder under avveckling och kvarvarande innehav i dessa fonder förväntas vara helt avyttrade till årsskiftet.

Under perioden erhöll bolaget sin andra utdelning i år på 1,1 MEUR från MFG samt ytterligare en utbetalning på 6,1 MEUR från East Capital Bering New Europe Fund.

Framöver är vår intention att ytterligare öka andelen direktinvesteringar i portföljen och även vår fastighetsexponering då vi fortsätter att se attraktiva investeringsmöjligheter inom den baltiska fastighetssektorn. Vi har hittills investerat i tre fastigheter via East Capital Baltic Property Fund II som alla har en årlig förväntad avkastning före skatt på 18-20 % samtidigt som de genererar en tillfredsställande yield på 8-10 %. Fokus ligger på kontors, logistik- och detaljhandelsfastigheter med stabila kassaflöden och hållbara hyresvillkor. Dessa utgör ett mycket bra komplement till övriga investeringar i vår portfölj. Överlag fokuserar vi på kassaflödesgenererande investeringar för att skapa en stabil intjäning vid sidan av tillväxt i de underliggande bolagen.

Vi tror att de förändringar som har genomförts kommer att vara positiva för East Capital Explorers framtida utveckling och vi fokuserar allt mer på våra kärninnehav som per den 30 september uppgick till drygt 72 % av portföljen. Läs mer om våra kärninnehav i förvaltarkommentaren på sid 7.

Utsikter och händelser efter kvartalets slut

I oktober ökade substansvärdet per aktie med 1,4 % i EUR (2,7 % i SEK) och majoriteten av våra portföljinnehav utvecklades positivt under månaden. Den positiva trenden i Ryssland höll i sig och den ryska marknaden steg under oktober med dryga 4 %. Under månaden erhöll bolaget en utbetalning på 1,7 MEUR från East Capital Bering Ukraine Fund R till följd av de avyttringar som har slutförts i fonden. Den externa värdering som årligen genomförs av bland annat våra innehav i MFG och Trev-2 Group har påbörjats. Resultatet kommer att presenteras i samband med vår indikativa substansvärdesrapport per den 31 december 2013.

De senaste månaderna har intresset för bolaget avsevärt ökat vilket är mycket positivt och efter kvartalets utgång har vi fått se East Capital Explorer-aktien utvecklas positivt. Under oktober steg aktiekursen

med hela 17 % (i SEK) vilket motsvarar en uppgång sedan årsskiftet på 12 %. Både genomsnittlig volym och omsättning i aktien har gått upp.

Vi är försiktigt optimistiska inför det fjärde kvartalet och bedömer att vår region har goda förutsättningar att utvecklas positivt även om skillnaderna inom regionen är stora i avseende på värderingar och sårbarhet inför minskade stödköp av statsobligationer från den amerikanska centralbanken. Ryssland ser speciellt attraktivt ut även om landet står inför långsammare tillväxt.

”Vid sidan av den tillväxtpotential vi ser i investeringsportföljen pågår även inlösenprogrammet som vi lanserade förra året och som också tillför värde till våra aktieägare”

Vår portfölj har goda förutsättningar att utvecklas väl framöver. Vid sidan av den tillväxtpotential vi ser i investeringsportföljen pågår även inlösenprogrammet som vi lanserade förra året och som också tillför värde till våra aktieägare. Nästa inlösenprogram är föremål för godkännande på East Capital Explorers ordinarie årsstämma som äger rum den 22 april 2014. Under förutsättning att programmet godkänns ges möjligheten till alla aktieägare att lösa in 1 av 20 aktier till substansvärdet och därmed tillgodogöra sig mellanskillnaden mellan aktiekursen och substansvärdet.

Catharina Hagberg
Tillförordnad VD



Topp 10 innehav i East Capital Explorers portfölj på en genomlyst nivå (summan av direkta och indirekta investeringar)¹

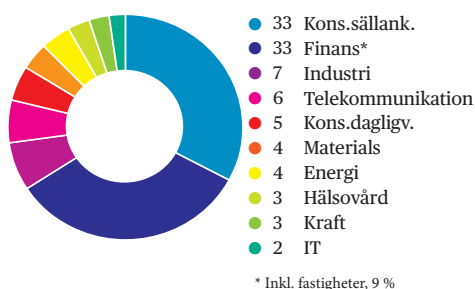
30 september 2013

Företag	Värde av det totala innehavet, MEUR	% av substansvärde	Utv. Q3, %	Land	Sektor	East Capital Explorer investerat genom
Melon Fashion Group	44,2	15,5	2,6	Ryssland	Konsument sällanköp	Direktinvestering
Starman	24,3	8,5	2,9	Estland	Konsument sällanköp	Direktinvestering
Fondul Proprietatea	17,5	6,2	22,9	Rumänien	Finans	East Capital Bering Balkan Fund East Capital Special Opportunities Fund
Komercijalna Banka Skopje	8,2	2,9	-10,0	Makedonien	Finans	Direktinvestering East Capital Bering Balkan Fund
Trev-2 Group	7,4	2,6	0,0	Estland	Industri	Direktinvestering East Capital Bering Russia Fund East Capital Bering Ukraine Fund R
Tänassilma Logistics	7,4	2,6	3,0	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Gedimino 9	7,2	2,6	-3,2	Litauen	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Verofarm	6,9	2,4	27,2	Ryssland	Hälsovård	East Capital Special Opportunities Fund East Capital Special Opportunities Fund II East Capital Bering Russia Fund
Zavarovalnica Triglav	5,8	2,1	2,3	Slovenien	Finans	East Capital Bering Balkan Fund East Capital Special Opportunities Fund II
Sollers	5,3	1,9	-5,7	Ryssland	Konsument sällanköp	East Capital Special Opportunities Fund East Capital Russia Domestic Growth Fund East Capital Bering Russia Fund
Total Topp 10	134,2	47,3				

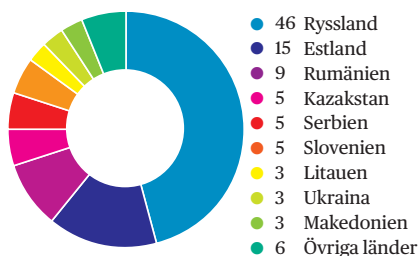
¹ Räknat som om East Capital Explorer AB hade direktägt sin andel av respektive fondinnehav

Portföljfördelning, % per den 30 september 2013

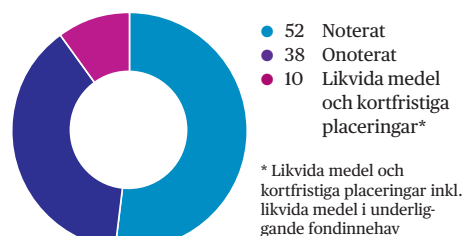
Branschfördelning



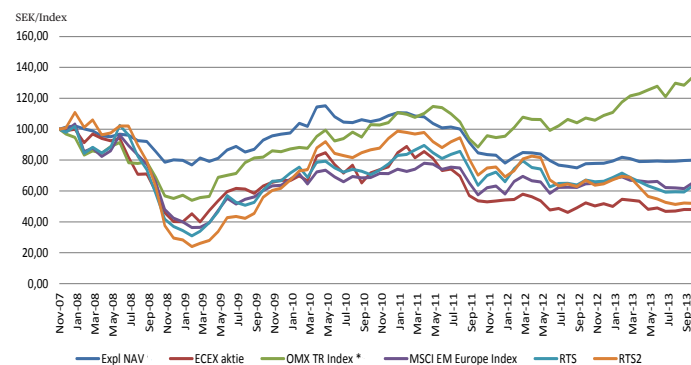
Landsfördelning



Tillgångsfördelning



East Capital Explorer jämfört med index sedan börsintroduktionen



*TR= Total avkastning (inkl. utdelning)

Utveckling av substansvärde, aktiekurs och index

(% förändring EUR)	1 jan - 31 sep 2013	1 jan - 31 sep 2012
Substansvärde (NAV) per aktie	-0,4	2,4
East Capital Explorer-aktien	-5,8	-0,2
OMX Total Return Index ¹	19,2	14,1
RTS Index ²	-9,0	7,5
RTS 2 Index ³	-23,8	2,3
MSCI EM Europe ⁴	-5,3	13,6

¹ OMX Total Return Index - Omfattar samtliga aktier noterade på NASDAQ OMX Stockholm² RTS Index - Omfattar de 50 största bolagen som handlas på Russian Trading System³ RTS 2 Index - Omfattar 78 bolag med mer begränsad handel på RTS, Omfattar således inte de största eller mest handlade företagen,⁴ MSCI EM Europe Index - Omfattar ryska, polska, ungerska, tjeckiska och turkiska aktier

Rapport från förvaltaren

- Kärninnehaven representerar 72% av portföljen

Marknadskommentar

Det tredje kvartalet präglades av fortsatt fokus på den amerikanska centralbanken och en eventuell nedtrappning av dess stödköpsprogram av obligationer. Initialt gick riskaptiten bland investerare ner och påverkade tillväxtmarknader negativt. Dock var inte alla marknader lika drabbade och de östeuropeiska aktiemarknaderna stod emot relativt väl, även om skillnaderna mellan olika länder inom regionen var stora. I september, när den amerikanska centralbanken valde att skjuta upp sin nedtrappning av stödköp, vände marknaderna uppåt. Även bättre både global och regional makrostatistik bidrog till uppgångarna, som blev betydande på många håll i Östeuropa.

Den ryska aktiemarknaden steg med över 10% i september och avslutade kvartalet med en uppgång på 7,4%. Börserna i Estland, Lettland och Litauen fortsatte att utvecklas positivt under kvartalet och steg med 2,9%, 4,3% respektive 4,5%. Även Ukraina och Kazakstan, som varit svaga marknader under året, vände uppåt under september även om de avslutade kvartalet på minus. Bäst gick den rumänska marknaden som noterade en uppgång på 14,9% för det tredje kvartalet. Rumäniens ekonomi har utvecklats relativt bra under ett antal år men det vi för närvarande ser är en imponerande plan för privatiseringar av statligt ägda bolag, vilket ökar intresset från internationella investerare. Dessa privatiseringar gör kapitalmarknaden mer välfungerande och Bukarestbörsen, där East Capital Explorer har en betydande exponering genom den statligt ägda restitutionsfonden Fondul Proprietatea, kan snart bli en av Östeuropas mest attraktiva.

Portföljkommentar

East Capital Explorers substansvärde steg under det tredje kvartalet med 1,6%. Vi fortsätter att arbeta aktivt med investeringsportföljen som under det senaste året har koncentrerats och fått en större andel direktinvesteringar och onoterade innehav. Vårt förvaltningsarbete fokuseras främst på bolagets strategiskt viktiga kärninnehav som utgörs av sex bolag i Ryssland, Baltikum och Balkan samt tre fondstrategier, även de inriktade på Ryssland, Baltikum och Balkan. Tillsammans representerar kärninnehaven drygt 72% av substansvärdet.

Bland kärninnehaven visade den rumänska restitutionsfonden Fondul Proprietatea (FP), som East Capital Explorer äger via East Capital Bering Balkan Fund och East Capital Special Opportunities Fund, en stark utveckling och gav det största positiva bidraget till East Capital Explorers substansvärde på en genomlyst nivå. FP är en börsnoterad fond som 2005 sattes upp av den rumänska staten med syftet att kompensera det rumänska folket för den egendom de blivit av med under kommunisttiden. Fonden börsnoterades 2011 och har varit ett av East Capital Explorers indirekta innehav sedan 2008 och där East Capital också är en av de större minoritetsaktieägarna. FP, som är delägare i en mängd statligt kontrollerade bolag i Rumänien, steg med 23% under kvartalet och aktien har stigit med närmare 50% sedan årsskiftet (inklusive utdelningar). Aktien har gått starkt tack vare ett aktieåterköpsprogram. Dessutom fick den en extra skjuts när FP lade ett bud på ytterligare 4% av de utestående aktierna, till ett pris som låg 30% över aktiekursen, för att påskynda processen.

”Fondul Proprietatea visade en stark utveckling och gav det största positiva bidraget till East Capital Explorers substansvärde på en genomlyst nivå”

FP har handlats till en stor substansrabatt på börsen, vilket initierat återköpsprogrammet, och har stärkt incitamentet för fondens förvaltare, Franklin Templeton, att försöka synliggöra värdena i portföljen

Kärninnehav		% av substansvärdet	Utv. Q3
Enskilda innehav	Bolagsbeskrivning		
Melon Fashion Group	Ryskt modeföretag	15,5%	2,6%
Starman	Estnisk TV- och bredbandsbolag	8,5%	2,9%
Fondul Proprietatea	Rumänsk restitutionsfond	6,2%	22,9%
Komercijalna Banka Skopje	Makedonsk bank	2,3%*	-10,0%
Trev-2 Group	Estniskt byggbolag	2,6%*	0,0%
Sollers	Rysk fordonstillverkare	1,9%	-5,7%
Fondstrategier	Investeringsstema		
East Capital Russia	Inhemsk tillväxt, Ryssland	13,2%	1,2%
Domestic Growth Fund			
East Capital Bering	EU-utvidgning, Balkan	14,7%	5,1%
Balkan Fund			
East Capital Baltic	Fastigheter, Baltikum	6,8%	2,3%
Property Fund II			
Totalt % av substansvärdet		72,3 %	

* på en genomlyst nivå (summan av direkta och indirekta investeringar)

som värderas till omkring 3,3 mdr EUR. Detta sker bäst genom börsnoteringar och hittills i år har ett innehav i fondens portfölj, kärnkraftsoperatören Nuclearelectrica, börsintroducerats. FP har även sålt ett större parti aktier i ett annat innehav, pipelineoperatören Transgaz, genom en så kallad SPO (Secondary Public Offering). I skrivande stund har även FP satt igång en process för att notera Romgaz, landets största gasproducent, samtidigt som en börsnotering är planerad för Hidroelectrica, som producerar nästan all vattenkraft i Rumänien. Vi tror att den ökade transparensen som de här privatiseringarna medför för FP kommer att reducera substansrabatten som idag uppgår till cirka 34%. En minskad substansrabatt tillsammans med fondens höga direktavkastning kommer sannolikt att påverka aktiekursen positivt.

Ett annat kärninnehav i Balkan-regionen är Komercijalna Banka Skopje (KBS), Makedoniens största bank, där East Capital Explorer äger 10% av aktierna via sin direktinvestering. East Capital Explorer har också ett mindre indirekt ägande i banken via East Capital Bering Balkan Fund. Nettoförlusten för årets första nio månader uppgick till 293 MMKD (4,76 MEUR), vilket är sämre jämfört med nettoförlusten samma period föregående år (266 MMKD) men en förbättring jämfört med nettoförlusten för det första halvåret (401 MMKD). Förlusterna har framför allt drivits av en fortsatt hög avsättningsnivå för kreditförluster och ledningen fortsätter att fokusera på att lösa åtskilliga stora lån som gått dåligt det här året. KBS:s aktiekurs gick ner med 10% under kvartalet.

East Capital Bering Balkan Fund steg med drygt 5% under kvartalet. Fondul Proprietatea som utgör denna fonds största innehav bidrog mest positivt, tätt följt av Aerodrom Ljubljana som driver Sloveniens största flygplats. Aerodrom Ljubljana gick starkt under kvartalet med en uppgång på 35% och vi ser fortsatt potential i bolaget. Tidigare i år hindrade vi, tillsammans med några andra större investerare, bolaget från att investera i en ny terminal. Vi bedömde att avkastningspotentialen för det tilltänkta projektet, som skulle ha tagit nästintill alla likvida medel för bolaget i anspråk, var låg och vi arbetar nu istället för att få bolaget att distribuera kassan till sina aktieägare. I övrigt fortsatte vi att koncentrera fondens portfölj genom att sälja ytterligare åtta innehav mellan juli och september.

East Capital Explorers geografiska exponering mot de baltiska länderna har ökat markant under året till omkring 20%. Både bolagets

onoterade innehav och dess fastighetsinvesteringar utvecklats väl under kvartalet. Byggbolaget Trev-2 Group noterade en rekordhög såväl omsättning som Ebitda-marginal för årets första nio månader. Trev-2 Groups fokusering på lönsamhet och effektivitet har gett resultat och det är viktigt att bolaget fortsätter att fokusera på detta eftersom bolagets omsättning förväntas sjunka i takt med att EU minskar sin finansiering av infrastrukturprojekt i Baltikum. Den estniska kabel-tv- och bredbandsleverantören Starman, som East Capital Explorer förvärfvade tidigare i år, har också överträffat våra förväntningar. Omsättningen för årets första nio månader steg med 8,3 % jämfört med samma period föregående år, till 22,5 MEUR, och Ebitda-marginalen var hela 48 %.

”Byggbolaget Trev-2 Group noterade en rekordhög såväl omsättning som Ebitda-marginal”

Fastighetsinvesteringarna i Baltikum, som East Capital Explorer äger via East Capital Baltic Property Fund II, utvecklades enligt plan. I september, efter omfattande och ännu pågående renoveringar, öppnades shoppinggallerian Gedimino 9 (G9) i Vilnius för besökare. Idag är 70 % av lokalytorna uthyrd och det stora öppnandet, med alla nya hyresgäster på plats, är planerat till mars 2014. Tännasilma Logistics, logistikfastigheten utanför Tallinn, och detaljhandelsfastigheten Deglava Prisma i Riga utvecklades också enligt förväntningar.

East Capital Explorers största direkta innehav i den ryska modekedjan Melon Fashion Group (MFG) fortsätter sin expansion i Ryssland. Hittills i år har bolaget öppnat 81 nya butiker (MFG drev totalt 532 butiker per den 30 september) och målet att öppna 100 nya butiker under 2013 kommer sannolikt att överträffas då många nya shoppingcenter öppnas under det fjärde kvartalet mot bakgrund av julhandeln. Under årets första nio månader uppgick den totala försäljningen för de tre koncepten befree, Zarina och Love Republic till 6,3 mdr RUB (143 MEUR) vilket motsvarar en ökning på cirka 27 % jämfört med samma period förra året. Den totala försäljningstillväxten i jämförbara butiker under de första nio månaderna uppgick till 8 % där försäljningen i jämförbara butiker för befree var 11 % och för de två andra märkena, Zarina och Love Republic, 7 % vardera. Under samma period var bruttomarginalen 58,3 % jämfört med en bruttomarginal på 60 % under samma period förra året.

Den ryska biltillverkaren Sollers är ett annat kärninnehav för East Capital Explorer som ägs via East Capital Russia Domestic Growth Fund och East Capital Special Opportunities Fund. Sollers tappade knappt 6 % under kvartalet till följd av att den ryska bilmarknaden fortsatte att gå på lågvarv och bolagets egen försäljning av Ford Focus överraskade negativt. Efter att nyligen ha träffat bolaget och fått bättre insikt i bolagets plan inför nästa år är vi dock fortsatt övertygade om att Sollers har en hög värdepotential och är rätt positionerat för att utvecklas bättre än marknaden och dra nytta av den växande medelklassen. Dessutom är vi positiva till bolagets högkvalitativa bolagsstyrning och höga direktavkastning.

East Capital Russia Domestic Growth Fund vars strategi fokuserar på den inhemska tillväxten, steg med 1,2 % under kvartalet. Fonden hade en svagare utveckling än den bredare ryska marknaden eftersom den ökade riskapiten framförallt påverkade de större ryska ”blueship”-bolagen positivt. Skillnaderna var stora mellan de olika innehaven i fonden. Sollers bidrog negativt, medan sökmotorn Yandex steg med 27 %. Yandex blev nyligen sökfunktionen för internet portalen Mail.ru och ingick ett avtal med Apple under kvartalet om att bli sökmotor i iOS7-systemet i Ryssland. Apple har som ambition att växa andelen iPhones på den ryska marknaden. Trots en värdering som sticker ut på Moskvabörsen med ett P/E-tal på 26 (2014E) finner vi bolaget fortfarande mycket attraktivt på grund av dess starka tillväxtutsikter.

iteten på marknaden och investerarens riskapitet för tillväxtmarknader. En marknad som i hög grad påverkas av det allmänna marknadssentimentet och investerarens riskapitet är Ryssland. De senaste två åren har vi sett den ryska ekonomin bromsa in kvartal efter kvartal och investerarnas intresse har varit svagt men återvände något nu under september. I början av året förväntade vi oss en återhämtning som ännu inte riktigt har infunnit sig men vår bedömning är att ekonomin i Ryssland bottnade ur under det andra kvartalet och den ser ut att accelerera något de kommande kvartalen även om en lägre tillväxt helt klart är det nya normalläget för Ryssland. Samtidigt som tillväxten har sjunkit från 7-8 % till 3-4 % har å andra sidan även inflationen halverats från 12 % till 6 % de senaste tio åren vilket tenderar att påverka konsumtionen, som numera utgör den viktigaste komponenten i rysk ekonomi, positivt. En ökad konsumtion skulle i sin tur sannolikt gynna East Capital Explorer med sitt fokus på inhemsk konsumtion och tillväxt. Vi bedömer att en normaliserad ekonomi och en mer mångfaceterad politik, vilket vi sett tydliga tecken på de senaste månaderna, är positivt för Ryssland. Det borde hjälpa till att omvärdera den mycket lågt värderade ryska aktiemarknaden. Samtidigt kan vi se en allt högre direktavkastning bland de ryska bolagen vilket också borde tala för en omvärdering av Ryssland. Den ryska ekonomin har potential att växa ännu snabbare, runt 5 %, om staten genomför strukturella reformer och diversifierar ekonomin.

Trots flera fastighetsinvesteringar sedan maj 2012 har vi en stark ambition att öka den baltiska fastighetsexponeringen i East Capital Explorers portfölj ytterligare. Vi tittar för tillfället på flera intressanta investeringar i detta avseende. Förutom fastighetsinvesteringar tittar vi även på ytterligare investeringar inom private equity-området (onoterade bolag) som erbjuder intressanta investeringsmöjligheter.

Peter Elam Håkansson
Ordförande, East Capital



Utsikter

Fokus kommer även fortsättningsvis att ligga på den amerikanska centralbanken och på tidpunkten när den förväntas dra ner på sina stödköp av statsobligationer. Detta kommer till stor del att styra likvid-

Portföljöversikt

Per den 30 september 2013 uppgick East Capital Explorers direkt- och fondinvesteringar till totalt 274 MEUR jämfört med 265 MEUR per den 30 september 2012. Direktinvesteringarnas andel av den totala portföljen har ökat under 2013 och direktinvesteringar utgör för närvarande 29 % av investeringsportföljen.

East Capitals investeringsteam

Peter Elam Håkansson, East Capitals ordförande och en av grundarna, leder Public Equity-teamet och Kestutis Sasnauskas, en av grundarna av East Capital, leder Private Equity- och Real Estate-teamet. Det östeuropeiska Public Equity-teamet består av seniora rådgivare, Aivaras Abromavicius, baserad i Kiev, och Jacob Grapengiesser och Tim Umberger, baserade i Moskva, samt av regionala portföljförvaltare Eglé Fredriksson och Emre Akcakmak. Till sin hjälp har teamet också ett antal traders, finansanalytiker, makroekonomer samt en funktion för bolagsstyrning.



Peter Elam Håkansson
Chefför Public Equity



Kestutis Sasnauskas
Chefför Private Equity & Real Estate



Aivaras Abromavicius
Senior rådgivare



Jacob Grapengiesser
Senior rådgivare



Tim Umberger
Senior rådgivare



Eglé Fredriksson
Portföljförvaltare



Emre Akcakmak
Portföljförvaltare

Om du önskar få tillgång till fondernas fullständiga kvartalsrapporter från förvaltaren gällande East Capitals Beringfonder, East Capital Special Opportunities Fund, East Capital Special Opportunities Fund II, East Capital Baltic Property Fund II och East Capital Russia Domestic Growth Fund, vänligen skicka ett mail till ir@eastcapitalexplorer.com. Notera att fondernas kvartalsrapporter ej är skrivna eller godkända av East Capital Explorer eller bolagets styrelse. Dessa rapporter lämnas kvartalsvis av förvaltaren till investerare i dessa fonder.

Direktinvesteringar

Melon Fashion Group

- En av de snabbast växande modekedjorna i Ryssland

East Capital Explorers ägarandel i företaget	36 %
% av substansvärde	15,5 %

• Under årets första nio månader uppgick den totala försäljningen från den löpande verksamheten i Melon Fashion Group (MFG) till 6,3 mdr RUB (143 MEUR) vilket motsvarar en ökning på cirka 27 % jämfört med samma period föregående år. Den totala tillväxten i jämförbara butiker under de första nio månaderna uppgick till 8 % där försäljningen i jäm-

förbara butiker för befree uppgick till 11 % och för de två andra märkena, Zarina och Love Republic, 7 % vardera. Bruttomarginalen uppgick till 58,3 % under samma period jämfört med en bruttomarginal på 60 % under samma period föregående år

• Vad beträffar lönsamheten under de första nio månaderna 2013 indikerar preliminära siffror ett Ebitda på 619 MRUB (14 MEUR) vilket motsvarar en Ebitda-marginal på 9,8 % jämfört med en Ebitda-marginal på 13,8 % för samma period föregående år. Ebitda-nivån påverkades negativt av ökade kostnader i samband med en fortsatt expansion samt mer aggressiva försäljningskampanjer

• Under det tredje kvartalet uppgick försäljningen för den löpande verksamheten för de tre koncepten till 2,5 mdr RUB (57 MEUR) vilket motsvarar en ökning på 34 % jämfört med samma kvartal 2012. Tillväxten i jämförbara butiker uppgick till 12 % under kvartalet. Bruttomarginalen var 56,5 % jämfört med en bruttomarginal på 62,4 % för samma period föregående år främst på grund av aggressiva rabattkampanjer

• Vad beträffar lönsamheten under det tredje kvartalet indikerar preliminära siffror ett Ebitda på 261 MRUB (6 MEUR) vilket motsvarar en Ebitda-marginal på 10,4 % jämfört med en Ebitda-marginal på 14,5 % för samma period föregående år

• Under kvartalet öppnade MFG ytterligare 28 nya butiker vilket innebär att antalet nyöppnade butiker hittills i år uppgår till 81 stycken. Det tidigare kommunicerade målet på 100 nya butiker för 2013 kommer sannolikt att överträffas då många nya shoppingcenter öppnas under det fjärde kvartalet innan julförsäljningen.

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

Starman

- Den ledande kabel-tv-, bredbands- och telefonleverantören i Estland

East Capital Explorers ägarandel i företaget	51 %
% av substansvärde	8,5 %

• Starman har fortsatt att gå starkt och har överträffat förväntningarna, både i termer av ökad omsättning och lönsamhet

• Intäkterna för de första nio månaderna uppgick till 22,5 MEUR vilket var 8 % högre jämfört med samma period 2012

• Ebitda för de första nio månaderna uppgick 10,8 MEUR, en ökning med 9 % jämfört med samma period 2012. Ebitda-marginalen var stark på 48 %

• Starman började leverera internethastigheter på upp till 200 Mbit under kvartalet. Det är den snabbaste tillgängliga servicen för hemmanvändare i Estland vilket ger bolaget en konkurrensfördel

• Bolaget förbättrade ytterligare sitt produktutbud gällande "video-on-demand", vilket ger kunderna en möjlighet att spela in upp till 80 kanaler under en tvåveckorsperiod

• I september började Starman att återförsälja el. El-marknaden har nyligen liberaliserats i Estland och bolagets ledning ser detta som en bra möjlighet att bredda sitt produktutbud. September har varit en mycket bra månad till följd av de nya erbjudandena. Ökningen av den totala kundbasen var den största på flera år

• Johan Röhss, som tidigare arbetat inom Investor AB, valdes in i styrelsen

Läs mer om Starman på: www.starman.ee

Komercijalna Banka Skopje

- Den största banken i Makedonien mätt i tillgångar och kapital

East Capital Explorers ägarandel i företaget	10 %
% av substansvärde	2,3 %

• Komercijalna Banka Skopje (KBS) hade ytterligare en svagt kvartal och aktiekursen föll med 10 % (i EUR)

• Nettoförlusten för de nio första månaderna 2013 uppgick till 293 MMKD (4,76 MEUR) jämfört med 266 MMKD för samma period föregående år. Detta resultat var dock en förbättring jämfört med net-

toförlusten som för det första halvåret 2013 uppgick till 401 MMKD

• Bankens rörelseintäkter fortsatte att vara något lägre än förra året med räntenettot och avgifts- och provisionsintäkter som båda gick ner med knappt 3 % jämfört med samma period föregående år. Rörelsekostnaderna å andra sidan gick upp 5 % jämfört med samma period föregående år men den främsta drivkraften för nettoförlusten är fortfarande den höga avsättningsnivån på kreditförluster

• Ledningen fortsätter att fokusera på att lösa åtskilliga stora lån som gått dåligt det här året. Avsättningarna som krävs på dessa lån, tillsammans med den uteblivna upplupna räntan, har haft den största negativa påverkan på bankens resultat hittills i år

• Trots att man har reducerat inlåningsräntan tre gånger under 2013 har KBS sett en ökning på 5 % i sin inlåningsstock. Å ena sidan talar detta fördelaktigt för bankens rykte bland låntagare men å andra sidan innebär det en ökad räntekostnad för en onödig inlåning eftersom låneportföljen har ökat med mindre än 2 % hittills i år. KBS:s inlåningsräntor är nu lägre än konkurrenternas

• Ledningen har begränsat ny utlåning främst på grund av frånvaron av efterfrågan på lån till accepterade risknivåer. Fastän den Makedonska ekonomin nu har kommit ut ur recessionen har denna förbättring ej ännu reflekterats i låneansökningar

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

Trev-2 Group

- Ett av de största byggnads- och underhållsföretagen för infrastruktur i Estland

East Capital Explorers ägarandel i företaget	35 %
% av substansvärde	2,6 %

• Tredje kvartalet är en väldigt intensiv period för Trev-2 Group och omsättningen kommer troligtvis att nå nya rekordnivåer 2013. Trev-2 Groups intäkter för de första nio månaderna uppgick totalt till 74,3 MEUR vilket är en ökning med 16 % jämfört med samma period 2012

• Ebitda uppgick till 6,8 MEUR vilket är en betydande förbättring jämfört med 2012 då Ebitda uppgick till 2,9 MEUR för de första nio månaderna. Bolagets Ebitda-marginal på 9 % är den högsta bland jämförbara företag i de baltiska länderna

• Fokus på lönsamhet och effektivitet har lönat sig. I år förväntas Trev-2 Group nå den högsta Ebitda-marginalen sedan 2007

• Avyttring av vissa olönsamma verksamheter och tillgångar som ej härrör sig till kärnverksamheten fortsätter som planerat vilket möjliggör en fortsatt minskad skuldsättning samtidigt som det stödjer en mer effektiviserad organisation

• Förvaltaren förväntar sig sjunkande intäkter de kommande åren, främst på grund av minskat infrastrukturstöd från EU men även på grund av att Trev-2 Group lämnar vissa olönsamma affärsverksamheter. Att bibehålla lönsamheten kommer även fortsättningsvis att vara det främsta målet för Trev-2 Group

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

Fondinvesteringar

East Capital Baltic Property Fund II

Fondens syfte är att investera i den baltiska fastighetsmarknaden för kommersiella fastigheter. Främst rör det sig om investeringar i köpcentrum och butiksfastigheter men även 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 65%.

Fondutveckling	Q3 2013	9m 2013	Sedan maj 12
East Capital Baltic Property Fund II	2%	6%	13%

Portföljkommentar för kvartalet

- Fonden visade en positiv utveckling på 2,4 % under kvartalet och Tānassilma Logistics, logistikfastigheten utanför Tallinn, stod för nästan hela värdeökningen
- Tānassilma Logistics har en mindre vakans till följd av att en hyresgäst har avvecklat sin estniska verksamhet men hyran är säkerställd till och med november 2013. Slutförhandlingar pågår med två kandidater för att ta över lokalerna och de ekonomiska konsekvenserna för denna vakans förväntas bli begränsad
- Ombyggnationen av de allmänna ytor i köpcentret Gedimino 9 (G9) i centrala Vilnius är klar och G9 öppnades för allmänheten den 25 september. Den stora öppningen kommer att ske som planerat i mars 2014 när huvudhyresgästen H&M öppnar sin nya flaggskeppsbutik. Undertecknade hyreskontrakt utgör mer än 70 % av den nya uthyrningsbara ytan och den genomsnittliga hyran ligger i linje med budget
- Fondens tredje investering Deglava Prisma, detaljhandelsfastigheten i Riga, som fonden förvärvade under det andra kvartalet utvecklas som planerat

Portföljfordelning, % den 30 september 2013

Sektorfordelning

% av fonden

Logistik	60,8
Detaljhandel	39,2

Landsfordelning

% av fonden



● Estland	60,8
● Lettland	31,6
● Litauen	7,6



Köpcentret Gedimino 9 i Vilnius efter ombyggnationen.



East Capital Bering Balkan Fund

Fondens syfte är att uppnå långsiktig värdeökning genom investeringar i både noterade och onoterade företag på Balkan. Fonden kan också investera i företag som har betydande handel med eller som investerar aktivt i Balkanländerna.

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 73%.

Fondutveckling	Q3 2013	9m 2013	Sedan dec 07
East Capital Bering Balkan Fund, EUR	5%	8%	-53%

Portföljkommentar för kvartalet

- Den bästa avkastningen under kvartalet kom från fondens största innehav, Fondul Proprietatea (FP). Den rumänska restitutionsfonden steg med 23 % och gav ett starkt positivt bidrag på 3,4 % till fondens utveckling. De två främsta drivkrafterna bakom den starka utvecklingen var ett pågående aktieåterköpsprogram och accelererande privatiseringar där den första transaktionen, börsintroduktionen av Nuclearelectrica, redan är avklarad. Trots rallyt handlas FP fortfarande till en kraftig rabatt mot substansvärdet som tillsammans med en hög direktavkastning borde ge fortsatt stöd till aktien framöver
- Det slovenien-baserade företaget som driver flygplatser, Aerodrom Ljubljana ökade med 30 % bara under det tredje kvartalet och aktiekursen har nästintill fördubblats sedan årets början. Den planerade privatiseringen, tillsammans med potentiella utdelningar och en låg värdering runt 4 gånger EV/Ebitda, ger stöd för att behålla investeringen i fondportföljen
- Komercijalna Banka Skopje hade ett ytterligare svagt kvartal och aktien föll med 10%. En hög avsättningsnivå för kreditförluster fortsatte att negativt påverka resultatet

Portföljfordelning, % den 30 september 2013

Sektorfordelning

% av fonden

Finans	51,8
Konsument sällanköp	17,0
Telekommunikation	9,3
Konsument dagligvaror	7,2
Industri	3,5
Energi	0,9
Råvaror	0,5
Kraft	0,3
Övriga tillgångar och skulder	9,6

Landsfordelning

% av fonden



● Rumänien	29,5
● Serbien	24,1
● Slovenien	15,2
● Bosnien	9,2
● Turkiet	4,3
● Montenegro	4,1
● Makedonien	4,0
● Övriga tillgångar och skulder	9,6

Fondens största innehav den 30 september 2013

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Fondul Proprietatea	17,9	22,9	3,4	Rumänien	Finans
B92	13,7	0,0	-0,1	Serbien	Kons. sällanköp
Reinsurance Co Sava	6,3	7,6	0,4	Slovenien	Finans
Zavarovalnica Triglav	4,0	2,3	0,1	Slovenien	Finans
Montenegro Telekom	3,9	18,4	0,7	Makedonien	Telekom
Telekom Srpske	3,7	-0,6	0,0	Bosnien	Telekom
Komercijalna Banka Skopje	3,6	-10,1	-0,4	Makedonien	Finans
Pinar Et Ve Un	3,2	-11,5	-0,5	Rumänien	Kons. dagligvaror
Sif 4 (Muntania)	3,1	2,3	0,1	Rumänien	Finans
Sif 5 (Oltenia)	3,1	13,2	0,4	Rumänien	Finans

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
63	16	49

East Capital Bering Central Asia Fund

Fondens syfte är att uppnå långsiktig värdeökning genom investeringar i både noterade och onoterade företag i Centralasien. Fonden kan också investera i företag som har betydande handel med eller som investerar aktivt i Centralasien.

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 67%.

Fondutveckling	Q3 2013	9m 2013	Sedan jan 08
East Capital Bering Central Asia Fund, EUR	-2%	12%	-52%
KASE Index, EUR	-2%	-11%	-71%

Portföljkommentar för kvartalet

• Det kvarvarande innehavet i Bank of Georgia såldes då aktiekursen fördubblats i värde sedan årsskiftet. Fondens förvaltare anser att den nuvarande värderingen med ett P/E-tal på 8,4 (2014E) ligger i överkant givet politiska risker i regionen och storleken på bankens verksamhet. Fonden har realiserat en årlig genomsnittlig avkastning före skatt på 28 % (i USD) på sin investering i banken

• Fondens förvaltare slutförde också transaktionen i den ukrainska fastighetssutvecklaren Henryland vilken nämdes i den förra kvartalsrapporten. Hela innehavet såldes till en annan aktieägare

• Gruvbolaget ENRC ökade med 9 % efter att ha anpassat sig till utköpsvillkoren som tidigare kommunicerats och gynnats av en positiv valutaeffekt. ENRC gav det största positiva bidraget till fondens utveckling

• Fondens förvaltare erbjöds att köpa ett större innehav i Caucasus Energy and Infrastructure (CEI) till ett väldigt lågt pris av en nödställd säljare i behov av likviditet. Som ett resultat omvärderades hela innehavet till en lägre nivå motsvarande mindre än 5 % av bolagets egna kapital och detta resulterade i det största negativa bidraget till fondens utveckling. Efter transaktionen blev East Capital majoritetsägare i CEI och fondens förvaltare kommer att arbeta tillsammans med bolagets styrelse för att hitta en strategisk köpare till bolaget

East Capital Bering Russia Fund

Fondens syfte är att uppnå långsiktig värdeökning genom investeringar i både noterade och onoterade företag i Ryssland. Fonden kan också investera i företag som har en betydande handel med eller som investerar aktivt i Ryssland.

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

Fondutveckling	Q3 2013	9m 2013	Sedan dec 07
East Capital Bering Russia Fund, EUR	2%	-11%	-65%
RTS-2 Index, EUR	-1%	-24%	-45%

Portföljkommentar för kvartalet

• Den mest positiva bidragsgivaren till fondens utveckling var den ryska läkemedelsproducenten Verofarm. Bolaget rusade 27 % under kvartalet efter en efterlängad försäljning av bolaget till en strategisk investerare, MKB Capital, som ser läkemedel som en attraktiv bransch med hög tillväxtpotential. Fondens förvaltare investerade initialt i Verofarm på grund av dess attraktiva värdering och med en potential att bli förvärvat vilket nu har materialiserats

• Oljeservicebolaget Integra steg med 32 % och gav det nästa bästa bidraget till fondens utveckling. Bolaget redovisade en Ebitda-marginal på 7 % för det andra kvartalet vilket var en återhämtning jämfört med -0,2 % ett år tidigare. I slutet av året väntar sig bolagets ledning att erhålla full betalning för försäljningen av nio oljeriggar vilket avsevärt kommer att förbättra Integras likviditetssituation

• Beslutet från Federal Reserve att fortsätta stimulera den amerikanska ekonomin fick guldpriserna att återhämta sig. Highland Gold Mining rusade 42 % och gav ett positivt bidrag på 0,8 % till fondens utveckling. Bolaget utgör ca 3 % av fonden

• Den fallande trenden vad gäller bilförsäljning fortsatte i augusti där försäljningen av nya personbilar och lättare transportfordon backade 10,4 % på årsbasis. Den ryska fordonsguppen GAZs aktiekurs sjönk med 9 % mot bakgrund av dessa nyheter och bidrog negativt till fondens utveckling

Portföljfordelning, % den 30 september 2013

Sektorfordelning % av fonden

Telekommunikation	25,4
Råvaror	21,5
Energi	12,7
Konsument dagligvaror	6,9
Finans	6,6
Konsument sällanköp	3,5
Kraft	1,0
Övriga tillgångar och skulder	22,5

Landsfordelning % av fonden



Fondens största innehav den 30 september 2013

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Kcell	25,4	-2,1	-0,7	Kazakhstan	Telekommunikation
ENRC	14,7	8,7	1,1	Kazakhstan	Råvaror
Steppe Cement	6,2	21,5	1,0	Kazakhstan	Råvaror
Dragon Oil	6,1	4,8	0,2	Turkmenistan	Energi
Teliani Valley	4,9	-9,6	-0,5	Georgien	Kons. dagligvaror
Kazmunaygaz	4,4	-6,0	-0,3	Kazakhstan	Energi
Chagala Group	3,5	-7,7	-0,3	Kazakhstan	Kons. sällanköp
Halyk Bank	3,4	3,4	0,1	Kazakhstan	Finans
Bank Tsentrkredit	2,7	-5,1	-0,2	Kazakhstan	Finans
Liberty Consumer	2,1	-4,4	-0,1	Georgien	Energi

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

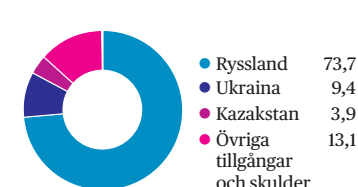
10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
74	3	20

Portföljfordelning, % den 30 september 2013

Sektorfordelning % av fonden

Finans	20,8
Hälsovård	19,2
Energi	12,0
Industri	11,8
Konsument sällanköp	11,6
Råvaror	9,6
Kraft	0,7
Konsument dagligvaror	0,7
Telekommunikation	0,5
Övriga tillgångar och skulder	13,1

Landsfordelning % av fonden



Fondens största innehav den 30 september 2013

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Verofarm	11,7	27,2	2,2	Ryssland	Hälsovård
Protek	7,2	-4,5	-0,4	Ryssland	Hälsovård
Cantik	6,3	-3,8	-0,3	Ukraina	Finans
Bank Sankt-Peterburg	5,7	6,4	0,3	Ryssland	Finans
FESCO	5,6	11,5	0,6	Ryssland	Industri
Bashneft	5,2	3,4	0,1	Ryssland	Energi
GAZ	4,5	-9,3	-0,5	Ryssland	Kons. sällanköp
Bank Tsentrkredit	3,9	-5,1	-0,2	Kazakhstan	Finans
Integra	3,7	32,0	0,9	Ryssland	Energi
Neftekamsky Avto	3,7	0,1	-0,1	Ryssland	Industri

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
58	11	57

East Capital Bering Ukraine Fund A

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.

East Capital Bering Ukraine Fund är sedan den 1 januari 2010 uppdelad på två fondandelsklasser: East Capital Bering Ukraine Fund A som innehåller noterade innehav och East Capital Bering Ukraine Fund R som innehåller tillgångar i onoterade företag.

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 45%.

Fondutveckling	Q3 2013	9m 2013	Sedan jan 08
East Capital Bering Ukraine Fund A, EUR	-7 %	-10 %	-76 %
PFTS Index, EUR	-8 %	-13 %	-83 %

Portföljkommentar för kvartalet

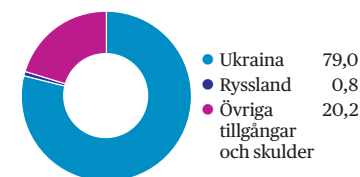
- Fondens största innehav, fjäderfäproducenten MHP, visade ett svagare resultat än väntat under det andra kvartalet på grund av fortsatt sjunkande fjäderfäpriser och stigande produktionskostnader. MHP backade med 12 % under kvartalet och gav det största negativa bidraget på 2,5 % till fondens utveckling
- Bank Aval tappade 13 % till följd av en försämrad makrosituation i Ukraina och resulterade i det nästa sämsta bidraget till fondens utveckling
- Detaljhandelsföretaget Retail Group möter tuffare konkurrens på livsmedelsmarknaden men har lyckats leverera stabila resultat tack vare god kostnadskontroll och utvecklingen under andra kvartalet var nästintill oförändrad

Portföljfordelning, % den 30 september 2013

Sektorfordelning % av fonden

Konsument dagligvaror	25,3
Finans	15,7
Kraft	14,5
Råvaror	10,9
Telekommunikation	7,6
Konsument sällanköp	4,1
Industri	1,0
Hälsovård	0,7
Övriga tillgångar och skulder	20,2

Landsfordelning % av fonden



Fondens största innehav den 30 september 2013

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Myronivsky Hliboproduct	16,8	-12,4	-2,5	Ukraina	Kons. dagligvaror
Bank Aval	14,7	-13,2	-2,2	Ukraina	Finans
Tsentr Energo	12,4	3,5	0,2	Ukraina	Kraft
Ukrtelecom	7,6	-12,7	-1,1	Ukraina	Telekommunikation
Koryukivska Fabryka Tekhnichnyh Paperiv	5,6	14,4	0,5	Ukraina	Råvaror
Retail Group	4,6	-0,3	-0,1	Ukraina	Kons. dagligvaror
Hypovereinsbank	3,0	-3,8	-0,1	Ukraina	Kons. sällanköp
Stirol	2,5	-7,3	-0,2	Ukraina	Råvaror
Poltava	2,3	-13,1	-0,3	Ukraina	Råvaror
Kherson Oblenergo	2,1	-36,2	-1,1	Ukraina	Kraft

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
72	0	21

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.

East Capital Bering Ukraine Fund är sedan den 1 januari 2010 uppdelad på två fondandelsklasser: East Capital Bering Ukraine Fund A som innehåller noterade innehav och East Capital Bering Ukraine Fund R som innehåller tillgångar i onoterade företag.

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 18%.

Fondutveckling	Q3 2013	9m 2013	Sedan jan 08
East Capital Bering Ukraine Fund R, EUR	-5 %	-9 %	-74 %
PFTS Index, EUR	-8 %	-13 %	-83 %

Portföljkommentar för kvartalet

- Under kvartalet slutförde fondens förvaltare transaktionen i fastighet-sutvecklaren Henryland. Hela innehavet avyttrades till en annan aktieägare
- Även 40 % av innehavet i gör-det-själ-v-kedjan Nova Liniya såldes till samma köpare. Efter transaktionen äger fonden 11 % av Nova Liniya. Fondens förvaltare hoppas kunna avyttra det kvarvarande innehavet innan årets slut
- Fastighetsbolaget Cantik fortsätter att utvecklas enligt budget trots den svaga utvecklingen hos dess viktigaste hyresgäst, Nova Liniya. Det finns information på marknaden att Nova Liniya's huvudkonkurrent Epicentre förbereder sig för att förvärva en majoritetsandel i Nova Liniya. Fondens förvaltare utreder konsekvenserna för Cantik om detta kommer att ske
- Livsmedelsproduktionsbolaget Chumaks intäkter uppgick till 18,1 MUSD för det tredje kvartalet. Intäktsidan tyngdes av en minskad export till Ryssland som i somras ökade tullarna för ukrainska livsmedel
- Fokus på lönsamhet och effektivitet i byggbolaget Trev-2 Group har gett resultat och fondens förvaltare förväntar sig att bolaget ska nå sin högsta Ebitda-marginal sedan 2007

Portföljfordelning, % den 30 september 2013

Sektorfordelning % av fonden

Finans	34,2
Konsument dagligvaror	16,5
Konsument sällanköp	10,3
Industri	2,2
Övriga tillgångar och skulder	36,9

Landsfordelning % av fonden



Fondens största innehav den 30 september 2013

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Cantik	33,1	-3,8	-1,4	Ukraina	Finans
Chumak	16,5	0,0	-3,7	Ukraina	Kons. dagligvaror
Nova Liniya	10,3	-3,8	-0,7	Ukraina	Kons. sällanköp
Trev-2 Group	2,2	0,0	0,0	Estland	Industri
Rtc Irpin	1,0	-3,8	0,0	Ukraina	Finans
Henryland	-	-3,2	-0,7	Ukraina	Finans

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
63	100	5

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 kommer att vara aktiv i flera olika sektorer och investera 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 95%.

Fondutveckling	Q3 2013	9m 2013	Sedan aug 12
East Capital Russia Domestic Growth Fund, EUR	1%	-4%	-7%

Portföljkommentar för kvartalet

- Under det tredje kvartalet utvecklades mer än 60 % av fondens innehav positivt och flera aktier steg mellan 10-27 %
- För det andra kvartalet i rad utvecklades den ryska sökmotorn Yandex bäst med en ökning på 27 % vilket gav ett positivt bidrag på 1,7 % till fondens utveckling
- Ett annat innehav i fonden som gått starkt är fastighetsutvecklaren Etalon, som adderades till fonden under kvartalet, efter flera möten med ledningen som övertygade fondens förvaltare om att bolaget är på god väg att vända sin negativa utveckling. Fondens förvaltare adderade också till det ledande IT-bolaget Mail.ru Group. Både aktierna köptes mot bakgrund av attraktiva värderingar och goda utsikter

Portföljfordelning, % den 30 september 2

Sektorfordelning

% av fonden

Finans	29,0
Telekommunikation	15,1
IT	12,8
Industri	12,6
Kraft	11,9
Konsument sällanköp	11,8
Konsument dagligvaror	5,6
Övriga tillgångar och skulder	1,2

Landsfordelning

% av fonden



Fondens största innehav den 30 september 2013

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Aeroflot Russian Airlines	12,6	-5,5	-0,8	Ryssland	Industri
Sberbank	11,6	1,3	-0,2	Ryssland	Finans
Sistema	8,9	18,6	1,4	Ryssland	Telekommunikation
Yandex	8,0	27,0	1,7	Ryssland	IT
M.video	7,9	9,5	0,7	Ryssland	Kons. sällanköp
VTB Bank	7,0	-9,0	-0,7	Ryssland	Finans
OGK-5	6,3	-15,1	-1,2	Ryssland	Kraft
Vimpelcom	6,2	12,5	0,7	Ryssland	Telekommunikation
Dixy	5,6	-7,8	-0,5	Ryssland	Kons. dagligvaror
E.ON Russia	5,6	1,3	0,0	Ryssland	Kraft

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
80	0	15

East Capital Special Opportunities Fund

Fondens strategi har varit att investera i undervärderade tillgångar i särskilda situationer där marknadskorrigeringar, likviditets-, företags- eller ägarspecifika omständigheter har skapat krisartade värderingar. Fonden har investerat i hela Östeuropa och har en livslängd på fyra år med möjlighet till förlängning med ytterligare ett år om så krävs för en ordnad avyttring av portföljen.

Fonden har fram tills nu återbetalat över 50% av det investerade kapitalet till sina aktieägare. Fondens förvaltare har gjort bedömningen att fondens livslängd behöver utökas med ett år för att ge flexibilitet och tid för att avyttra de kvarvarande tillgångarna i portföljen. Målsättningen är att avyttra portföljen innan års-skiftet och betala ut försäljningslikviden till aktieägarna.

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 83%.

Fondutveckling	Q3 2013	9m 2013	Sedan maj 09
East Capital Special Opportunities Fund, EUR	9%	14%	29%

Portföljkommentar för kvartalet

- Fondens största innehav, Fondul Proprietatea (FP), ökade med 23 % och gav ett mycket starkt positivt bidrag på 9,2 % till fondens utveckling. Se portföljkommentaren för East Capital Bering Balkan Fund för mer information om FP

- Näst bäst bidrag gav Verofarm. Aktien steg med 24 % och gav ett positivt bidrag på 1,9 % till fondens utveckling. Se portföljkommentaren för East Capital Bering Russia Fund för mer information om Verofarm

- Integra steg 32 %. Se portföljkommentaren för East Capital Bering Russia Fund för mer information om Integra

- Biltillverkaren Sollers var den största negativa bidragsgivaren under kvartalet. Aktien backade med nästan 6 % och gav ett negativt bidrag på 1,3 %. Den ryska bilmärsknaden var fortsatt svag men fondens förvaltare är övertygad om att Sollers är väl positionerad för att utvecklas bättre än marknaden

Portföljfordelning, % den 30 september 2013

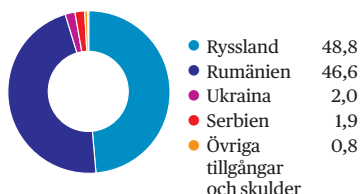
Sektorfordelning

% av fonden

Finans	46,6
Konsument sällanköp	18,0
Råvaror	11,8
Energi	10,2
Hälsovård	9,3
Konsument dagligvaror	2,6
Industri	0,4
IT	0,3
Övriga tillgångar och skulder	0,8

Landsfordelning

% av fonden



Fondens största innehav den 30 september 2013

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Fondul Proprietatea	46,6	22,7	9,2	Rumänien	Finans
Sollers	18,0	-5,9	-1,3	Ryssland	Kons. sällanköp
Sibirskiy Cement	10,1	-0,7	-0,1	Ryssland	Råvaror
Verofarm	9,3	24,0	1,9	Ryssland	Hälsovård
IG Seismic Service	4,7	2,2	0,1	Ryssland	Energi
Integra	3,6	31,7	0,9	Ryssland	Energi
Mashstroy	1,9	-16,7	-0,4	Ryssland	Energi
Vino Zupa	1,9	-9,5	-0,2	Serbien	Kons. dagligvaror
Stirol	1,3	-12,7	-0,2	Ukraina	Råvaror
Sintal	0,7	-12,9	-0,1	Ukraina	Kons. dagligvaror

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
98	0	14

East Capital Special Opportunities Fund II

Fonden investerar i företag med goda affärsmodeller och framtidsutsikter men som på grund av marknadens eller ägarens särskilda omständigheter kan förvärfvas på låga prisnivåer. Fonden investerar i företag i hela Östeuropa där det anses finnas en faktor som kan leda till omvärdering och en möjlighet att realisera investeringen inom fyra år från fondens start.

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 56%.

Fondutveckling	Q3 2013	9m 2013	Sedan okt 10
East Capital Special Opportunities Fund II	4 %	-11 %	-51 %

Portföljkommentar för kvartalet

- Det slovenska försäkringsbolaget Zavarovalnica Triglav som är det största innehavet i fonden rapporterade ett starkt resultat med en nettovinst på 47,5 MEUR, en ökning på 14 % på årsbasis. Utvecklingen under kvartalet låg dock på blygsamma 3 %

- Verofarm var den mest positiva bidragsgivaren till fondens utveckling under kvartalet. Aktien rusade med 24 % och gav ett bidrag på 2,3 % till fondens utveckling. Se portföljkommentaren för East Capital Bering Russia Fund för mer information om Verofarm

- Integra utvecklades starkast under kvartalet, upp 32 % och gav det näst bästa bidraget till fondens totala utveckling. Se portföljkommentaren för East Capital Bering Russia Fund för mer information om Integra

- TGK-4 följde trenden inom kraftförsörjningssektorn och backade med 16 % i spåren av den ryska regeringens beslut att frysa avgifter för naturmonopol för 2014

- Den serbiska konfektortillverkaren Bambi fortsatte att köpa tillbaka aktier från större aktieägare. Aktien steg med 6 % under det tredje kvartalet och bidrog positivt med 0,8 % till fondens utveckling

Portföljfordelning, % den 30 september 2013

Sektorfordelning
% av fonden

Finans	37,6
Konsument dagligvaror	19,6
Hälsovård	11,7
Energi	9,3
Kraft	6,2
Råvaror	3,9
Industri	1,3
Övriga tillgångar och skulder	10,3

Landsfordelning
% av fonden



Fondens största innehav den 30 september 2013

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Zavarovalnica Triglav	23,8	2,8	0,6	Slovenien	Finans
Bambi	16,2	5,7	0,8	Serbien	Kons. dagligvaror
Verofarm	11,7	24,0	2,3	Ryssland	Hälsovård
Nfd 1 Delniski Investicijski Sklad	7,1	-3,1	-0,3	Slovenien	Finans
AIK Banka	6,2	11,5	0,6	Serbien	Finans
IG Seismic Service	5,3	2,2	0,1	Ryssland	Energi
RAO EES	4,2	9,1	0,4	Ryssland	Kraft
Integra	4,0	31,7	1,0	Ryssland	Energi
Sibirskiy Cement	4,0	-0,7	-0,1	Ryssland	Råvaror
Linat Agro Group	3,4	-0,3	0,0	Litauen	Kons. dagligvaror

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
86	8	15

Kortfristiga placeringar

Kortfristiga placeringar

Den 30 september 2013 hade East Capital Explorer två fondinvesteringar och en direktinvestering under avveckling som uppgick till 3,1 MEUR (8,5 MEUR) och som är inkluderade i kortfristiga placeringar. Jämförelsesiffran avseende föregående år inkluderade en obligationsportfölj uppgående till 7,3 MEUR som avyttrats.

Likvida medel

Beloppet på 11,1 MEUR (29,4 MEUR) som ännu inte investerats eller utbetalats, var placerade i likvida medel. Ränteintäkter från likvida medel under rapportperioden uppgick till 0,1 MEUR (0,5 MEUR). Ökningen av kassan under detta kvartal är hänförlig till gjorda avyttringar under perioden samt erhållna utdelningar.

Likvida medel uppgår per den 30 september 2013 till 12,4 MEUR i "Rapport över finansiell ställning" då även likvida medel från det konsoliderade Starman är inkluderade.

Resultat

Koncernen består av moderbolaget East Capital Explorer AB (publ), de operativa dotterföretagen East Capital Explorer Investments AB, Humarito Ltd, samt fr.o.m. 30 maj 2013 Baltic Cable Holding OÜ (Starman).

I slutet av maj förvärvade East Capital Investments AB en majoritetsandel om 51% i Starman, den ledande kabel-TV-, bredbands- och telefonileverantören i Estland. Legalt ägs verksamheten i Starman via en estnisk holding-struktur. Under tredje kvartalet har arbetet med att fram en slutlig förvärvsanalys slutförts. Se mer information under avsnitt Förvärv. Rörelseresultatet och nettoresultatet är endast påverkade av verksamheten under innehavstiden, vilken utgör fyra månader. Strukturen på rapport över resultat och övrigt totalresultat har förändrats av förvärvet med nya rader.

På grund av tillämpning av förändrade IFRS-regler (IFRS 10), medförande en ändrad definition av innebörden av kontroll, konsoliderar East Capital Explorer med början 1 januari 2013 inte längre sina fondinvesteringar som tidigare definierats som att bolaget haft bestämmande inflytande. Detta innebär att alla fondinvesteringar nu i stället redovisas till verkligt värde i den finansiella rapporteringen. De nya reglerna gäller för räkenskapsår som påbörjas den 1 januari 2014 eller senare, men tidigare tillämpning är tillåten. East Capital Explorer har beslutat att tillämpa IFRS 10 från och med 1 januari 2013. Samtliga jämförelsetal för motsvarande period föregående år har omräknats. Se sidorna 32-34.

East Capital Explorer Investments AB handhar i enlighet med koncernens investeringspolicy alla investeringsaktiviteter och sköter bolagets investeringsportfölj.

Koncernens funktionella valuta och rapporteringsvaluta är euro (EUR).

Koncernens resultat under tredje kvartalet

Under det tredje kvartalet var nettovinsten för koncernen 4,6 MEUR (13,9 MEUR), inklusive 4,3 MEUR (14,1 MEUR) i värdeförändringar på gjorda investeringar.

Av kvartalets nettovinst var 4,5 MEUR (13,9 MEUR) hänförligt till aktieägarna av moderbolaget vilket motsvarade ett resultat per aktie om 0,14 EUR (0,40 EUR) under kvartalet.

Koncernen erhöll ytterligare en av utdelning på 1,1 MEUR från Melon Fashion Group.

Starmans rörelse, förvärvad i maj, ingår med 7,3 MEUR i nettoomsättning och med 1,5 MEUR i rörelseresultatet. Ebitda-nivån i verksamheten har varit stabilt runt 48% under senaste kvartalet. Som en effekt av den fastställda förvärvsanalysen har avskrivningar på immateriella anläggningstillgångar ökat med 0,2 MEUR per månad. Rörelseresultatet under kvartalet inkluderar en retroaktiv effekt med -0,2 MEUR beroende på ökade avskrivningar hänförliga till juni månad.

Finansiella intäkter uppgick till 0,0 MEUR (0,3 MEUR). Minskningen beror på en mindre andel räntebärande kortfristiga placeringar jämfört med föregående år.

Finansiella kostnader uppgick till -1,1 MEUR (-0,2 MEUR). Ökningen av de finansiella kostnaderna berodde på bankfinansieringen av Starman.

Koncernens resultat för perioden januari-september

För årets nio månader var nettoresultatet för koncernen -1,1 MEUR

(13,8 MEUR), inklusive -1,2 MEUR (15,7 MEUR) i värdeförändringar på gjorda investeringar.

Av periodens nettoresultat var -1,3 MEUR (13,7 MEUR) hänförligt till moderbolagets aktieägare vilket motsvarade ett resultat per aktie om -0,04 EUR (0,40 EUR).

Koncernen har under år 2013 erhållit utdelningar från Melon Fashion Group uppgående till totalt 2,3 MEUR.

Starmans rörelse, förvärvad i maj, ingick med 9,8 MEUR i nettoomsättning och med 2,0 MEUR i rörelseresultatet. Ebitda-marginalen i verksamheten var 48%.

Av de totala rörelsekostnaderna om -11,2 MEUR (-3,8 MEUR) under rapportperioden var -8,0 MEUR (-) hänförliga till Starman och -1,6 MEUR (-1,3 MEUR) hänförliga till rörelsekostnader i moderbolaget. Återstående -1,6 MEUR (-2,5 MEUR) utgjorde rörelsekostnader i dotterbolag, huvudsakligen bestående av avgifter för direktinvesteringar.

För att beräkna alla avgifter som är hänförliga till East Capital Explorer, måste avgifter som betalas via fonderna läggas till. De sammanlagda upplupna förvaltningsavgifterna hänförliga till East Capital Explorers direktinvesteringar och bolagets fondinvesteringar uppgick under perioden till 4,8 MEUR (6,0 MEUR) inklusive moms. Hela beloppet utgjordes av förvaltningsavgifter eftersom inga resultatbaserade avgifter genererades under perioden. Föregående år var 1,4 MEUR av avgifterna resultatbaserade. Se publicerad årsredovisning på East Capital Explorers hemsida för ytterligare detaljer om avgifterna.

Finansiella intäkter uppgick till 0,1 MEUR (0,8 MEUR). Minskningen beror på en mindre andel räntebärande kortfristiga placeringar jämfört med föregående år.

Finansiella kostnader uppgick till -1,4 MEUR (-0,7 MEUR). Ökningen av de finansiella kostnaderna berodde på bankfinansieringen av Starman.

Skatt uppgående till -0,1 MEUR (-0,4 MEUR) avser främst uppskjutna skatter.

Finansiell ställning

Soliditeten i koncernen uppgick till 77 % (98 %). Nyckeltalet minskade som en konsekvens av det förvärvade Starman, vars tillgångar och skulder konsoliderades in i koncernen. Nyckeltalet var fortfarande på en betryggande hög nivå.

Koncernens tillgångar har ökat i volym till följd av konsolideringen av Starman. Ökningen hänförde sig främst till immateriella och materiella anläggningstillgångar.

Den stora skillnaden på skuldsidan jämfört med tidigare år och första kvartalet 2013 beror på förvärvet av Starman. Totalt uppgick de räntebärande finansiella skulderna hänförliga till Starman till 78,6 MEUR (-). Detta belopp utgjorde 55,3 MEUR (-) skulder till finansiella kreditinstitut och återstående 23,3 MEUR utgjorde aktieägarlån lämnade av innehavare utan bestämmande inflytande. Lånen från finansiella institutioner har villkor som reglerar hur stor skulden får vara i relation till Ebitda i Starman.

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick under perioden januari-september till 2,6 MEUR (-0,4 MEUR). Den positiva utvecklingen kom främst från Starmans verksamhet.

Koncernens likvida medel och kortfristiga placeringar uppgick vid

slutet av perioden till 15,4 MEUR (37,9 MEUR).

De huvudsakliga kassautflödena inom investeringsverksamheten avsåg investeringar i East Capital Russia Domestic Growth Fund, som uppgick till 25 MEUR samt Starman 24 MEUR. Förvärvet av Starman genererade ett nettoutflöde som uppgick till 22,6 MEUR med beaktande av övertagna likvida medel.

Erhållna medel från försäljning av aktier och andelar under rapportperioden avser främst East Capital Bering New Europe Fund och East Capital Power Utilities Fund. Sammantaget bidrog dessa två fonder till kassaflödet med 21,2 MEUR.

Åtaganden

East Capital Explorer har åtagit sig att investera totalt 20 MEUR i fonden East Capital Baltic Property Fund II. Under föregående räkenskapsår utnyttjade fonden 17 MEUR av åtagandet och hittills under 2013 har 0,7 MEUR utbetalats till fonden. Återstående investeringsåtagande uppgår till 2,3 MEUR.

Moderbolaget

Moderbolagets nettoförlust för perioden uppgick till -2,6 MEUR (13,0 MEUR). Nettoförlusten bestod främst av nedskrivningar av värdet i dotterbolaget East Capital Explorer Investments AB till följd av minskade värden i investeringsportföljen. Rörelsekostnaderna uppgick till -1,6 MEUR (-1,3 MEUR). Ingen investeringsverksamhet bedrevs i moderbolaget under perioden.

Omvärld och marknad

De globala osäkerheterna relaterade till obalanser och fortsatt oro för en recession och skuldsättning i vissa länder förväntas fortsätta att påverka den ekonomiska situationen på mikro- och makronivå i vår region. Många globala marknader kämpar för att upprätthålla eller åstadkomma ekonomisk tillväxt, vilket leder till fortsatt oregelbunden återhämtning. Dessa osäkerheter kan ha en negativ effekt på marknaderna i vår region på grund av allmän riskaversion och kan leda till fortsatt volatilitet på de finansiella marknaderna. Vår övergripande syn på denna trend framöver förblir oförändrad. De tillgångar som innehas av koncernen, både noterade och onoterade, kan därmed vara förknippade med ökade risker som också kan påverka möjligheterna för avyttringar samt möjligheter till nya investeringar.

För de kommande månaderna fortsätter vi att räkna med en tillväxt på nivåer under långsiktig potential. Vi förutser fortfarande en gradvis återhämtning mot slutet av året, som kommer att märkas tydligare under 2014 och har redan sett vissa tecken på en tidig återhämtning under innevarande kvartal. Fokus kommer fortsatt att vara på Federal Reserves beslut i USA angående minskade stödköp av statsobligationer, vilket förväntas ha en stor påverkan på likviditeten och investerarnas riskapitit för vår region. Medan befintliga marknader kan uppleva en ökad volatilitet från tid till annan kan förändringarna på marknaden också ge stora möjligheter för lönsamhetstillväxt och positiv utveckling i stabila portföljbolag.

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 Explorer och koncernens viktigaste risker finns i East Capital Explorers årsredovisning. En bedömning för de närmaste månaderna finns i avsnittet "Omvärld och marknad" ovan.

Genom sina innehav är fonderna också exponerade för affärsmässiga risker, finansiella risker och marknadsrisker. Dessutom är fonderna

och direktinvesteringarna också genom sin verksamhet, dvs genom sin försäljning av varor och tjänster inom respektive sektor exponerade för legala, regulatoriska samt politiska risker i sektorer som påverkas av till exempel beslut om offentlig utgifter samt branschregleringar.

Transaktioner med närstående

Inga transaktioner har skett under rapportperioden 2013 annat än arvodesbetalningar enligt avtal. East Capital Explorer AB har närståendeförhållanden med sina dotterföretag, med andra företag inom East Capital-koncernen samt med ledning och anställda. Den enskilt viktigaste affärspartnern är East Capital-koncernen.

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.

East Capital Explorer AB har ingått ett förvaltningsavtal med förvaltaren och East Capital Explorer Investments AB. Under rapportperioden 2013 uppgick koncernens avgifter till ett totalt belopp om 4,8 MEUR (6,0 MEUR).

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 rapportperioden 2013 tjänster för 0,2 MEUR (0,2 MEUR), allt via moderbolaget.

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

Den verkställande direktören i East Capital Explorer AB är styrelseledamot i East Capital Explorer Investments AB.

Organisation och investeringsstruktur

East Capital Explorer är ett publikt aktiebolag som indirekt och direkt investerar i Ryssland och andra länder inom Oberoende Staters Samväld (OSS), Balkan, Baltikum, Centralasien och centrala Östeuropa. Våra indirekta investeringar görs genom ett urval av East Capitals fonder.

Bolagets investeringsaktiviteter styrs av en investeringspolicy som överenskommit mellan bolaget och Förvaltaren.

För ytterligare information om organisationen och investeringsstrukturen i bolaget, se bolagsstyrningsrapporten för 2012 som ingår i årsredovisningen eller se vår hemsida www.eastcapitalexplorer.com, avsnittet "Om East Capital Explorer/Bolagsstyrning".

Bemyndigande att återköpa egna aktier

I enlighet med beslutet på den extra bolagsstämman som hölls den 4 december 2012, erbjöd East Capital Explorer AB sina aktieägare att lösa in 5% av Bolagets utestående aktier till 77 SEK per aktie (motsvarande 8,95 EUR) för varje inlöst aktie. Inlösenbeloppet motsvarade bolagets substansvärde per aktie den 31 oktober 2012.

Under acceptperioden lämnades 1 600 286 aktier in för inlösen vilket motsvarade en acceptansnivå på cirka 97%. Detta innebär att totalt 123 222 022 SEK betalades ut i januari 2013 till de aktieägare som deltog i inlösenprogrammet.

East Capital Explorer löste in aktierna i slutet av januari 2013 och även de aktier som förvärvats genom aktieåterköpsprogrammet löstes in. Bolaget hade inte längre några egna aktier efter genomförd inlösen.

Efter avslutat återköp och inlösen av aktier, samt en i anslutning därtill

genomförd fondemission utan utgivande av nya aktier, uppgick East Capital Explorers aktiekapital till 3,6 MEUR fördelat på 31 424 309 aktier.

Totalt antal registrerade aktier i East Capital Explorer per den 30 september 2013 uppgick till 31 424 309. Det genomsnittliga antalet utestående aktier för perioden januari-september 2013 var 31 424 309.

Styrelsen har åtagit sig att föreslå ett inlösenprogram för årsstämman 2014 respektive 2015 om aktiekursen understiger substansvärdet med mer än 10 %.

Utdelning

Inlösenprogrammet ersätter företagets utdelningspolicy och därför förväntas inte någon utdelning att betalas ut för 2013.

Händelser efter kvartalets slut

Under oktober erhöll East Capital Explorer en utbetalning på 1,7 MEUR från East Capital Bering Ukraine Fund R som ett resultat av de senaste avyttringarna som genomförts i fonden

Den externa värdering som årligen genomförs av bland annat innehaven i Melon Fashion Group och Trev-2 Group har påbörjats. Resultatet kommer att presenteras i samband med vår indikativa substansvärdesrapport per den 31 december 2013.

Substansvärdet den 31 oktober 2013

Substansvärdet per aktie uppgick den 31 oktober 2013 till 9,15 EUR (motsvarande 81 SEK). Aktiekursen var den 31 oktober 2013 54,75 SEK (motsvarande 6,22 EUR). Likvida medel och andra kortfristiga investeringar uppgick den 31 oktober 2013 till 15 MEUR (135 MSEK).

Stockholm, 11 november 2013

Catharina Hagberg
Tillförordnad VD

Kontaktinformation

Catharina Hagberg, Ställföreträdande VD, 08 505 88 552
Mathias Pedersen, CFO, 08 505 977 48
Charlotte Åsberg, Investor Relations Manager, 08 505 885 94

East Capital Explorer AB

Kungsgatan 33, Box 2714
SE-103 88 Stockholm, Sweden
Tel: +46 8 505 977 00
www.eastcapitalexplorer.com

Finansiell information och kalender

- Månatliga substansvärderapporter den femte arbetsdagen efter varje månadsslut
- Bokslutskommuniké 2013, 20 februari 2014
- Årsredovisning 2013 är tillgänglig i april 2014
- Årsstämma 2014 äger rum den 22 april 2014
- Delårsrapport 1 januari - 31 mars 2014, 22 maj 2014

För mer information och prenumeration av finansiella rapporter:
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 11 november 2013 klockan 07:00 CET.

Revisors rapport avseende översiktlig granskning av delårsrapport

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

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av delårsrapporten för East Capital Explorer AB (publ) per den 30 september 2013 och den niomånadersperiod som slutade detta datum. 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 (SÖG) 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att den bifogade 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 den 11 november 2013
KPMG AB

Mårten Asplund
Auktoriserad revisor

Anders Malmeby
Auktoriserad revisor

Rapport över resultat och övrigt totalresultat

TEUR	Omräknad		Omräknad	
	2013 jan-sep ¹	2012 jan-sep ²	2013 jul-sep ¹	2012 jul-sep ²
Nettoomsättning	9 818	-	7 332	-
Övriga rörelseintäkter	228	-	177	-
Värdeförändringar i portföljen	-1 170	15 650	4 341	14 147
Erhållna utdelningar	2 704	2 373	1 154	-
Summa rörelseintäkter	11 580	18 023	13 004	14 147
Kostnad för varor, råmaterial och tjänster	-2 839	-	-2 059	-
Personalkostnader	-2 380	-613	-1 430	-191
Avskrivningar av anläggningstillgångar	-2 635	-	-2 110	-
Övriga rörelsekostnader	-3 372	-3 171	-1 392	-628
Rörelseresultat	353	14 239	6 013	13 328
Finansiella intäkter	52	760	13	290
Finansiella kostnader	-1 398	-739	-1 052	-152
Resultat före skatt	-993	14 260	4 974	13 465
Skatt	-68	-426	-350	459
PERIODENS RESULTAT	-1 061	13 834	4 624	13 924
Övrigt totalresultat:				
Valutakursdifferenser - omräkning utländska dotterbolag	-	77	-	77
TOTALRESULTAT	-1 061	13 911	4 624	14 002
Hänförligt till:				
Moderbolagets aktieägare	-1 253	13 733	4 540	13 853
Innehav utan bestämmande inflytande	192	101	85	71
	-1 061	13 834	4 624	13 924
Totalresultat hänförligt till:				
Moderbolagets aktieägare	-1 253	13 811	4 540	13 932
Innehav utan bestämmande inflytande	192	101	85	71
	-1 061	13 911	4 624	14 002
Resultat per aktie EUR	-0,04	0,40	0,14	0,40
- hänförligt moderbolagets aktieägare.				
Ingen utspädningsseffekt ackumulerat under perioden				

¹ Utfall 2013 inkluderar den förvärvade verksamheten i Starman som konsolideras i koncernen från 2013-05-30

² Från och med 2013 tillämpas de nya reglerna IFRS 10. Jämförelsetal (resultat- och balansräkning, kassaflödesanalys och segmentindelning) har räknats om som om regelverket hade gällt även under 2012. Ytterligare upplysningar kan läsas på sidan 30 "Redovisningsprinciper" samt i not "Omräkning av finansiella rapporter med anledning av tillämpning av IFRS 10".

Rapport över finansiell ställning

TEUR		Omräknad	Omräknad
	2013 30 sep ²	2012 31 dec ²	2012 30 sep ²
Tillgångar			
Materiella anläggningstillgångar	27 480	-	-
Goodwill	56 986	-	-
Immateriella anläggningstillgångar	16 635	-	-
Aktier och andelar i investeringsverksamheten	249 606	257 599	264 835
Uppskjuten skattefordran	356	403	-
Summa anläggningstillgångar	351 063	258 002	264 835
Varulager	2 694	-	-
Kortfristiga fordringar	800	32	-
Skattefordringar	1 141	740	483
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	253	80	175
Kortfristiga placeringar	3 054	-	8 466
Likvida medel	12 391	46 497	29 402
Summa omsättningstillgångar	20 333	47 349	38 527
Summa tillgångar	371 396	305 350	303 363
Eget kapital och skulder			
Aktiekapital	3 640	3 631	3 631
Övrigt tillskjutet kapital	348 180	362 458	363 241
Övriga reserver	-117	77	77
Balanserad vinst	-66 829	-65 653	-66 265
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	284 874	300 513	300 683
Innehav utan bestämmande inflytande	90	8	8
Summa eget kapital	284 964	300 521	300 691
Långfristiga räntebärande skulder	70 324	-	-
Derivatinstrument	229	-	-
Uppskjutna skatteskulder	-	-	14
Summa långfristiga skulder	70 553	-	14
Kortfristiga räntebärande skulder	8 254	-	-
Övriga skulder	1 707	188	703
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	5 918	4 641	1 955
Summa kortfristiga skulder	15 879	4 829	2 659
Summa eget kapital och skulder	371 396	305 350	303 363

¹ Utfall 2013 inkluderar den förvärvade verksamheten i Starman som konsolideras i koncernen från 2013-05-30

² Från och med 2013 tillämpas de nya reglerna IFRS 10. Jämförelsetal (resultat- och balansräkning, kassaflödesanalys och segmentindelning) har räknats om som om regelverket hade gällt även under 2012. Ytterligare upplysningar kan läsas på sidan 30 "Redovisningsprinciper" samt i not "Omräkning av finansiella rapporter med anledning av tillämpning av IFRS 10".

Rapport över förändringar i eget kapital

TEUR							
	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Övriga reserver	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Total eget kapital hänförligt till moder- bolagets aktieägare	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
2013							
Ingående eget kapital 1 jan 2013	3 631	362 458	77	-65 653	300 513	8	300 521
Periodens resultat	-	-	-	-1 253	-1 253	192	-1 061
Övrigt totalresultat	-	-	-77	77	-	-	-
Totalresultat	3 631	362 458	-	-66 829	299 260	200	299 460
Dotterföretagsförvärv	-	-	-	-	-	2	2
Derivatinstrument	-	-	-117	-	-117	-112	-229
Fondemission/Indragning av aktier	9	-9	-	-	-	-	-
Inlösenprogram	-	-14 269	-	-	-14 269	-	-14 269
Utgående eget kapital 30 sep 2013	3 640	348 180	-117	-66 829	284 874	90	284 964

TEUR							
	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Övriga reserver	Balanserade vinst- medel inkl. årets resultat	Total eget kapital hänförligt till moder- bolagets aktieägare	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
2012							
Utgående eget kapital 31 dec 2011	3 628	369 923	4 183	-84 182	293 551	45 627	339 178
Effekt av ändrade redovisnings- principer	-	-	-4 183	4 183	-	-45 719	-45 719
Ingående eget kapital 1 jan 2012	3 628	369 923	0	-79 999	293 551	-92	293 459
Periodens resultat	-	-	-	13 733	13 733	101	13 834
Övrigt totalresultat	-	-	77	-	77	-	77
Totalresultat	3 628	369 923	77	-66 266	307 361	8	307 370
Fondemission	2	-2	-	-	-	-	-
Utdelning till aktieägarna	-	-3 033	-	-	-3 033	-	-3 033
Återköp av aktier	-	-3 646	-	-	-3 646	-	-3 646
Utgående eget kapital 30 sep 2012	3 631	363 241	77	-66 266	300 683	8	300 691

Rapport över kassaflöden

TEUR		Omräknad
	1 jan - 30 sep 2013 ¹	1 jan - 30 sep 2012
Den löpande verksamheten		
Rörelseresultat	353	14 239
Värdeförändringar i portföljen	1 170	-15 650
Avskrivningar av anläggningstillgångar	2 635	-
Erhållna räntor	12	238
Betalda räntor och andra finansiella utgifter	-710	131
Betalda skatter	-419	-722
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	3 041	-1 764
Kassaflöde från förändring i rörelsekapital		
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar	-185	33
Ökning (-)/minskning (+) av varulager	-32	-
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder	-218	1 301
Kassaflöde från den löpande verksamheten	2 606	-430
Investeringsverksamheten		
Förvärv av dotterföretag	-22 605	-
Investering i aktier och andelar	-25 740	-32 153
Återbetalning av aktieägartillskott	-	7 317
Försäljning av kortfristiga placeringar	584	17 111
Försäljning av aktier och andelar	28 936	27 784
Förvärv av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-1 941	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-20 766	20 059
Finansieringsverksamheten		
Amortering av låneskulder	-1 579	-
Utdelning till aktieägare	-	-3 033
Inlösenprogram	-14 269	-3 646
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-15 848	-6 679
Årets kassaflöde	-34 008	12 950
Likvida medel vid periodens början ¹	46 497	16 639
Valutakursdifferens i likvida medel	-98	-187
LIKVIDA MEDEL VID PERIODENS SLUT	12 391	29 402

Utfall 2013 inkluderar den förvärvade verksamheten i Starman som konsolideras i koncernen från 2013-05-30

¹ Likvida medel innehåller kassa, bank och kortfristiga likvida depositioner

Segmentrapportering

East Capital Explorer 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.

TEUR 1 jan - 30 sep 2013	Fond- investeringar	Direkt- investeringar ¹	Kortfristiga investeringar	Ofördelat	Summa koncernen
Nettoomsättning	-	9 818	-	-	9 818
Övriga rörelseintäkter	-	228	-	-	228
Värdeförändringar	1 383	-2 011	-540	-2	-1 170
Erhållna utdelningar	-	2 704	-	-	2 704
Kostnad för varor, råmaterial och tjänster	-	-2 839	-	-	-2 839
Personalkostnader	-	-1 570	-	-810	-2 380
Avskrivningar av anläggningstillgångar	-	-2 635	-	-	-2 635
Övriga rörelsekostnader	-	-2 610	-	-762	-3 372
Rörelseresultat	1 383	1 084	-540	-1 574	353
Finansiella intäkter	-	2	50	-	52
Finansiella kostnader	-	-1 180	-218	-	-1 398
Resultat före skatt	1 383	-94	-709	-1 574	-993
Tillgångar	191 317	164 399	14 126	1 554	371 396

TEUR Omräknad 1 jan - 30 sep 2012	Fond- investeringar ²	Direkt- investeringar	Kortfristiga investeringar	Ofördelat	Summa koncernen
Värdeförändringar	1 555	13 727	368	-	15 650
Erhållna utdelningar	-	-	2 373	-	2 373
Personalkostnader	-	-	-	-613	-613
Övriga rörelsekostnader	-2 181	-269	-	-721	-3 171
Rörelseresultat	-627	13 458	2 741	-1 334	14 239
Finansiella intäkter	484	-	273	3	760
Finansiella kostnader	-739	-	-	-	-739
Resultat före skatt	-882	13 458	3 014	-1 331	14 260
Tillgångar	211 631	53 205	37 868	658	303 363

¹ Starmans segmentrapportering ingår i direktinvesteringar

² Segmentsindelningen avseende fondinvesteringar har förändrats med motsvarande omräkning av jämförelsetal. Se not "Omräkning av finansiella rapporter med anledning av tillämpning av IFRS 10"

Finansiella instrument

Från och med första kvartalet 2013 kräver IFRS nedanstående upplysningar i delårsrapporterna. Siffrorna är baserade på samma redovisnings- och värderingsprinciper som användes vid upprättande av den senaste årsredovisningen.

TEUR Koncernen 30 september 2013		
	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Aktier och andelar i investeringsverksamheten	249 606	249 606
Övriga fordringar	754	754
Kortfristiga placeringar	3 054	3 054
Likvida medel	12 391	12 391
Summa	265 805	265 805
Långfristiga räntebärande skulder	70 324	70 324
Kortfristiga räntebärande skulder	8 254	8 254
Övriga finansiella skulder	1 707	1 707
Upplupna kostnader	4 291	4 291
Summa	84 576	84 576

Beräkning av verkligt värde

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

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. Långfristiga räntebärande skulder uppkom vid refinansiering som skedde vid förvärvstidpunkten för Starman och är baserad på rörliga räntor och anses därmed reflektera verkligt värde.

Värdering till verkligt värde

Koncernen tillämpar IFRS 7 som kräver att koncernen för upplysningsändamål klassificerar värderingarna till verkligt värde enligt en hierarki som återspeglar betydelsen av de data som använts för att göra värderingarna. Hierarkin har följande nivåer:

- Nivå 1: Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder.
- Nivå 2: Andra indata än de noterade priser som ingår i nivå 1 som är observerbara för tillgången eller skulden antingen direkt (dvs. som priser) eller indirekt (dvs. härledda från priser).
- Nivå 3: Indata för tillgången eller skulden i fråga som inte bygger på observerbara marknadsdata (dvs. icke 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 indatas 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 i sin helhet 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 eller uppdateras regelbundet som är tillförlitliga och kontrollerbara som inte har äganderättsbegränsningar och som tillhandahålls från källor som tar aktiv del i den relevanta marknaden. Fonder hänförs till den nivå dit den största delen av de underliggande innehaven i respektive fond hänförs.

Följande tabell visar hur de av koncernens finansiella tillgångar som värderats till verkligt värde fördelas på de olika nivåerna i hierarkin den 30 september 2013.

TEUR 30 september 2013				
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som vid förvärvet klassificerats som till verkligt värde via resultatet ¹ :				
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
- Innehav i fonder	167 306	-	24 013	191 319
- Direktinvesteringar	6 686	-	51 601	58 287
- Kortfristiga placeringar ²	970	-	2 084	3 054
Summa tillgångar värderade till verkligt värde	174 962	-	77 698	252 660

¹ Följande investeringar har klassificerats i nivå 1: East Capital Bering Balkan Fund, East Capital Russia Domestic Growth Fund, East Capital Bering Russia Fund, East Capital Bering Central Asia Fund, East Capital Special Opportunities Fund, East Capital Special Opportunities Fund II, East Capital Bering Ukraine Fund Class A, East Capital (Lux) Eastern European 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 och Trev-2 Group

² På grund av den pågående avvecklingen av East Capital Bering New Europe Fund, East Capital Power Utilities Fund och East European Debt Finance särredovisas inte längre dessa innehav utan inkluderas i kortfristiga placeringar då de kvarvarande tillgångarna är begränsade

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

Finansiella innehav som handlas på marknader som inte anses vara aktiva men som värderas utifrån noterade marknadspriser, mäkklarbud 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 på data som inte kan observeras eftersom transaktioner inträffar mycket sällan. Instrument på nivå 3 utgörs huvudsakligen av investeringar i private equity. Eftersom det inte finns några observerbara priser för dessa innehav har koncernen använt värderingstekniker för att ta fram det verkliga värdet. Instrument på nivå 3 omfattar också innehav i andra East Capital-fonder om dessa i stor utsträckning innehåller onoterade investeringar.

Följande tabell visar rörelserna för innehav på nivå 3 per den 30 september 2013 per klass av finansiellt instrument:

30 september 2013				
Förändring i finansiella tillgångar och skulder, nivå 3	Innehav i fonder	Direktinvesteringar	Kortfristiga investeringar	Summa
Ingående värde 2013	22 659	52 890	1	75 550
Omklassificering av direktinvesteringar till kortsiktiga investeringar	-	-1 289	1 289	-
Förvärv/ökningar	740	-	-	740
Avyttringar/minskningar	-	-	-585	-585
- Flytt till nivå 3	-	-	1 409	1 409
- Flytt från nivå 3	-	-	-	-
- Resultat från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via resultatet	614	-	-31	584
Utgående värde 2013	24 013	51 601	2 084	77 698

Flytt från och till nivå 3 beror på förändrat marknadsmönster för innehav.

Koncernen nettoskuld

Med nettoskuld avses räntebärande låneskulder med avdrag för räntebärande fordringar, kortfristiga fordringar, kortsiktiga investeringar samt likvida medel.

Koncernen nettoskuld, TEUR	30 September 2013
Kortfristiga placeringar	2 083
Likvida medel	12 391
Räntebärande skulder, finansinstitut	-55 258
Räntebärande skulder, aktieägarlån från innehav utan bestämmande inflytande	-23 321
Nettoskuld	-64 105

Räntebärande finansiella skulder har följande förfallotermener (exklusive framtida kapitalisering av ränta):

Inom ett år	8 254
1-3 år	16 323
4-5 år	30 681
Mer än 5 år	23 321
Summa räntebärande skulder	78 579

Samtliga lån är upptagna med euro som ursprungsvaluta.

Banklånen uppgår till 55 130 TEUR och de återstående 128 TEUR avser finansiella leasinglån.

Banklånen är upptagna med rörlig ränta och förfaller under perioden fram till och med 2018.

I syfte att säkra ränterisken i banklånen, stipulerar lånevillkoren att 50 % av ränterisken skall elimineras genom användning av derivat som sätter ett tak på räntan. Lånen från finansiella institutioner har villkor som reglerar hur stor skulden får vara i relation till Ebitda i Starman.

Aktieägarlånen förfaller år 2020 och är rörliga lån.

De finansiella leasinglånen förfaller under perioden fram till och med 2014.

Information avseende andra risker

Den förvärvade verksamheten i Starman inkluderar andra risker utöver ränterisken i de finansiella lånen. Dessa avser främst kreditrisker hos kunder och affärspartners samt valutarisker beroende på inköp som har USD som ursprungsvaluta. För båda dessa riskkategorier bedöms risken som låg och bolaget har en aktiv riskhantering för att kontrollera risken.

Känslighetsanalys för marknadsrisk (TEUR)

31 september 2013		
Risikfaktor	Förändring	Påverkan på periodens totalresultat
Aktiepris	+/- 10 %	25 266
Värde nivå 3 innehav	+/- 10 %	7 867

Ställda panter och eventalförpliktelser

Per den 30 september 2013 har aktier i dotterföretag pantsatts som säkerhet för de förpliktelser som utfästs i avtal med finansiella institut. Koncernens pantsatta värde uppgick per balansdagen till 55,3 MEUR.

Inga ställda panter eller eventalförpliktelser föreligger i moderbolaget.

Förvärv

Den 30 maj fullbordades förvärvet av majoritetsandelen i Starman, den ledande kabel TV-, bredbands-, och telefonileverantören i Estland. Förvärvet av 51 % av ägandet i Starman har skett via det helägda estniska holdingbolaget, Baltic Cable Holding OÜ.

Överförd ersättning uppgick till 23 609 TEUR för 51,0 % av aktierna i Starman.

Goodwill uppbärande till TEUR 56 986 uppkom vid förvärvet och hänförs till en stark marknadsnärvaro kombinerad med en produktmix som överstiger vad konkurrenterna kan erbjuda samt en förväntan om att kunna utnyttja tillväxtpotentialen under kommande år från nyligen utvecklade nya produkter. Uppkommen goodwill är inte avdragsgill.

Förvärvsanalys för Starman

Verkligt värde av de förvärvade tillgångarna och övertagna skulderna i den förvärvade verksamheten framgår nedan.

TEUR	Fastställd förvärvsanalys	Rapporterat i andra kvartalet	Förändringar vid allokering
Kontant överförd ersättning	23 609	23 609	-
Verkligt värde på förvärvade tillgångar och övertagna skulder			
Immateriella tillgångar	17 148	2 567	14 581
Materiella anläggningstillgångar	27 662	22 835	4 827
Finansiella anläggningstillgångar	38	38	-
Varulager och andra kortfristiga fordringar	3 660	4 469	-809
Likvida medel	1 004	1 004	-
Räntebärande skulder till finansiella läneinstitut	-56 820	-56 820	-
Räntebärande skulder till innehav utan bestämmande inflytande	-22 886	-22 886	-
Icke-finansiella kortfristiga skulder	-3 180	-3 180	-
Totalt verkligt värde av förvärvade nettotillgångar	-33 375	-51 973	18 598
Innehav utan bestämmande inflytande (49 %)	-2	-2	-
Goodwill	56 986	75 584	-18 598
Kontant överförd ersättning	23 609	23 609	-
Avgår: förvärvade likvida medel	-1 004	-1 004	-
Nettoeffekt på likvida medel från förvärv	22 605	22 605	-

Under tredje kvartalet har förvärvsanalysen genomförts och fastställts.

Utfallet av analysen blev att följande immateriella tillgångar har identifierats: kundrelationer 12 962 TEUR, varumärke 2 871 TEUR, licenser och mjukvaror 1 315 TEUR. Samtliga dessa immateriella poster skrivs av på 7 år.

Allokeringen resulterade i att högre värden åsatts materiella anläggningstillgångar, totalt 4 827 TEUR. Denna ökning hänförs till högre värden på nätverk som ökar med 4 412 TEUR jämfört med bokfört värde vid förvärvstidpunkten. Verkligt värde för nätverk fastställdes till 18 611 TEUR.

Den förvärvade verksamheten inkluderades i koncernen från juni månad och bidraget på rörelseintäkterna var 10 046 TEUR och på rörelseresultatet 2 018 TEUR.

Om den förvärvade verksamheten hade konsoliderats från 1 januari 2013 skulle koncernens intäkter uppgått till totalt 22 265 TEUR och rörelseresultatet till 3 705 TEUR.

Förvärvsrelaterade utgifter uppgick till 345 TEUR. I övriga rörelsekostnader ingick 115 TEUR och 230 TEUR inkluderades i redovisade banklån.

Verkliga värdet på innehavet utan bestämmande inflytande i Starman beräknades genom att använda verkligt värde, efter förvärvsanalys, på förvärvade nettotillgångar inklusive goodwill. Eftersom East Capital Explorers ägarandel uppgår till 51 % och förvärvet skedde samtidigt som innehavet utan bestämmande inflytande förvärvade sin del, har verkligt värde beräknas proportionellt till ägarandel.

Koncernens nyckeltal

Nyckeltal ¹	9m 2013	6m 2013	3m 2013	12m 2012	9m 2012	6m 2012	3m 2012	12m 2011
Substansvärde, MEUR	285	280	292	301	301	290	321	294
Förändring substansvärde under kvartalet, %	1,6	-4,1	-2,7	-0,1	3,7	-9,7	9,4	-7,3
Soliditet, % ²	76,7	76,2	98,4	97,5	97,9	96,1	97,2	97,3
Börsvärde, MSEK	1 468	1 439	1 634	1 618	1 691	1 601	1 879	1 815
Börsvärde, MEUR	169	165	195	188	200	183	213	209
Antal utestående aktier, MEUR	31,4	31,4	31,4	33,0	33,2	33,7	33,7	33,8
Genomsnittligt antal aktier, MEUR	31,4	31,4	31,4	33,5	33,6	33,7	33,7	34,6
Antal anställda	258 ³	283 ³	5	5	4	4	4	4

Nyckeltal per aktie	9m 2013	6m 2013	3m 2013	12m 2012	9m 2012	6m 2012	3m 2012	12m 2011
Resultat per aktie, EUR	-0,04	-0,18	0,19	0,49	0,41	-0,04	0,92	-3,59
Substansvärde, SEK	79	78	78	78	77	75	84	77
Substansvärde, EUR	9,07	8,92	9,30	9,10	9,07	8,6	9,52	8,69
Aktiekurs, SEK	46,7	45,80	52,00	49,00	51,00	47,50	55,75	53,75
Aktiekurs, EUR	5,38	5,25	6,21	5,70	6,04	5,42	6,32	6,03
SEK/EUR	8,69	8,72	8,37	8,59	8,44	8,77	8,83	8,92

¹ Koncernens nyckeltal påverkas ej av de förändrade redovisningsprinciperna

² Påverkad av finansiella skulder i Starman som konsolideras

³ Påverkad av antal anställda i Starman

Resultaträkning - Moderbolaget

TEUR	2013 jan-sep	2012 jan-sep	2013 jul-sep	2012 jul-sep
Personalkostnader	-810	-613	-227	-191
Övriga rörelsekostnader	-762	-721	-327	-181
Rörelseresultat	-1 572	-1 333	-554	-372
Finansiella intäkter	1 331	14 438	387	13 445
Finansiella kostnader ¹	-2 390	-118	4 403	-113
Resultat före skatt	-2 631	12 986	4 237	12 960
Skatt	51	-9	36	0
PERIODENS RESULTAT	-2 581	12 977	4 272	12 960

¹ Finansiella kostnader i moderbolaget innehåller främst en nedskrivning av aktier i East Capital Explorer Investments AB om 2,4 MEUR. Under tredje kvartalet återfördes en tidigare nedskrivning med 4,4 MEUR, vilket gav en positiv effekt på senaste kvartalets resultat

Rapport över totalresultat - Moderbolaget

TEUR	2013 jan-sep	2012 jan-sep	2013 jul-sep	2012 jul-sep
PERIODENS RELUTAT	-2 581	12 977	4 272	12 960
TOTALRESULTAT	-2 581	12 977	4 272	12 960

Balansräkning - Moderbolaget

TEUR	30 sep 2013	31 dec 2012	30 sep 2012
Andelar i dotterföretag	254 483	271 272	268 606
Uppskjuten skattefordran	391	340	393
Summa anläggningstillgångar	254 874	271 612	269 000
Övriga kortfristiga fordringar	1	30	-
Lån till dotterföretag	29 315	29 315	29 315
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	8	23	25
Kassa och bank	888	1 131	1 914
Summa omsättningstillgångar	30 212	30 499	31 254
Summa tillgångar	285 086	302 111	300 254
Eget kapital			
Bundet eget kapital			
Aktiekapital	3 640	3 631	3 631
Summa bundet eget kapital	3 640	3 631	3 631
Fritt eget kapital			
Överkursfond	348 183	362 461	363 241
Balanserat resultat	-64 510	-80 096	-80 096
Periodens resultat	-2 581	15 586	12 977
Summa fritt eget kapital	281 092	297 951	296 122
Summa eget kapital	284 732	301 582	299 752
Skulder			
Övriga skulder	155	198	73
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	199	332	429
Summa kortfristiga skulder	354	530	502
Summa skulder	354	530	502
Summa eget kapital och skulder	285 086	302 111	300 255
STÄLLDA PANTER OCH ANSVARSFÖRBINDELSER			
Ställda panter	-	-	-
Ansvarsförbindelser	-	-	-

Redovisningsprinciper

Informationen om koncernen i denna delårsrapport har upprättats enligt IAS 34 Delårsrapportering och tillämpliga bestämmelser i årsredovisningslagen. Informationen avseende moderbolaget har upprättats enligt årsredovisningslagen 9 kap. Delårsrapport.

Nya och ändrade redovisningsprinciper 2013

Ändrade redovisningsprinciper föranledda av nya eller ändrade IFRS. Från och med 1 januari 2013 tillämpas:

"IFRS 10 Koncernredovisning" sätter reglerna för upprättande av koncernredovisning och vilka legala enheter som skall inkluderas i en koncern. Definitionen av bestämmande inflytande har ändrats jämfört med skrivningarna i "IAS 27 Koncernredovisning och separata finansiella rapporter" och "SIC-12 När ska ett företag för särskilt ändamål, ett SPE, omfattas av koncernredovisningen" vilka låg till grund för koncernens bokslut 2012. För att bestämmande inflytande skall anses föreligga, fordrar IFRS 10 att moderbolaget är utsatt för varierande avkastning från en legal enhet, samt att det har möjligheten att nyttja sina befogenheter för att påverka denna avkastning. De nya reglerna gäller för räkenskapsår som påbörjas den 1 januari 2014 eller senare, men tidigare tillämpning är tillåten. East Capital Explorer har valt att för tidigt tillämpa reglerna. Som ett resultat av detta konsolideras fondinnehav från och med bestämmande inflytande över fonderna saknas och med den 1 januari 2013 tas de istället upp till verkligt värde enligt IAS39. Detta har medfört att de fonder som tidigare konsoliderades som dotterbolag, även så i bokslutet 2012, avkonsoliderades och inkluderades till verkligt värde i denna delårsrapport avseende rapportperiod 1 januari - 30 september 2013. Alla jämförelsetal för motsvarande period förra året har räknats om. Effekt av ändrade redovisningsprinciper redovisas i rapport över förändringar i eget kapital för koncernen på sidan 22 och i noten "Omräkning av finansiella rapporter med anledning av tillämpning av IFRS 10" på sidorna 32-34.

East Capital Explorer AB konsoliderar alltjämt dotterbolagen East Capital Explorer Investments AB och Humarito Ltd. Under året förvärvades Baltic Cable Holding OÜ. Detta holdingbolag förvärvade 51% av AS Starman, gemensamt kallade Starman.

Förändringarna i "IFRS 13 Värdering till verkligt värde" samt "IFRS 7 Finansiella instrument - Upplysningar", har inte haft någon materiell beloppsmässig påverkan på koncernen eller moderbolaget. Upplysningar i enlighet med de nya kraven har lämnats på sidorna 25-26.

Tillämpade redovisningsprinciper 2013 beroende på konsoliderade förvärv

Som en konsekvens av att Starman förvärvades den 30 maj 2013 har ett flertal tillkommande redovisningsprinciper implementerats jämfört med de som tidigare använts av East Capital Explorer. Starman konsolideras i koncernen från förvärvstillfället. Eftersom Starmans finansiella rapporter konsolideras rad för rad och Starmans industriella verksamhet skiljer sig ifrån övriga koncernens finansiella karaktär tillämpades andra IFRS redovisningsprinciper.

En beskrivning av de viktigaste redovisningsprinciperna som implementerats i denna kvartalsrapport framgår nedan.

Intäktsredovisning

Intäkter bokförs till det verkliga värdet av vad som erhållits eller kommer att erhållas. När betalning inflyter under längre tid än normal tidsperiod, bokförs intäkten till nuvärdet av den betalning som kommer att erhållas.

Intäkter från försäljning av varor (dvs. avbetalningsförsäljning) bokförs när väsentliga risker och förtjänstmöjligheter för varorna överförs till köparen, när uppkomna intäkter och kostnader för transaktionen kan mätas tillförlitligt och det är sannolikt att de ekonomiska fördelarna förenade med transaktionen kommer att tillfalla enheten. Intäkter från tillhandahållna tjänster bokförs när tjänsten utförts.

Företaget erbjuder olika produkter och tjänster som paketerbjudanden till sina kunder. Sådana paket kan innehålla överföring av flera produkter eller tillhandahållande av flera tjänster. I vissa fall kan erbjudandet också innehålla installation, uppstart och aktivering av produkten, för vilket fast avgift eller fast avgift med regelbundna betalningar debiteras. Telekommunikationsprodukter behandlas separat från de tjänster som tillhandahålls i det fall det finns en separat marknad för den utrustning som skall överföras till kunden, dvs. de kan säljas separat från tjänsterna. Kostnader som är hänförliga till sådana produkter bokförs samtidigt som intäkterna bokförs. Kombinerade kontrakt delas upp i delar om enskilda delar uppfyller kriterierna för fördelning. Kontraktsvillkor fördelas till individuella delar i förhållande till procentandelen av det verkliga värdet. Intäkter fördelas till utrustning och tjänster i förhållande till det verkliga värdet av enskilda element. I likhet med uppdelningen av intäkter mellan produkter och tjänster, bokförs paket av flera olika tjänster som komponenter. För ett paket som består av flera olika tjänster, uppskattar och urskiljer ledningen komponenter i de tjänster som erhålls inom ett paket från den konsumentens synpunkt som ska erhålla tjänsten.

Bokföring av intäkter från anslutningsavgifter

Anslutningsavgifter bokförs som intäkt, med beaktande av nyttjandeperioden för den investering som är hänförlig till anslutningen å ena sidan och ledningens uppskattning av nya kunders lojalitet å andra sidan. Anslutningsavgifter bokförs som intäkt fördelat på den genomsnittliga längden för kundrelationerna. Anslutningsavgifter bokförs vid anslutningen om dessa avgifter inte inkluderar framtida intäkter från tjänster utan bara utgör ersättning för kostnader hänförliga till anslutningen.

Varulager

Varulager redovisas i balansräkningen till anskaffningsvärdet, vilket består av inköpskostnaderna, tullavgifter, andra icke återbetalningsbara skatter och direkta transportkostnader, minus rabatter. Den vägda genomsnittsprismetoden används att bestämma varulagrets anskaffningskostnad.

Varulagret värderas i balansräkningen till det lägre av anskaffnings-/tillverkningskostnaden eller nettoförsäljningsvärdet. Nettoförsäljningsvärdet är försäljningspriset minus det beräknade försäljningskostnader. Lagerredovisningar till deras nettoförsäljningsvärde belastas som kostnader under rapportperioden och de bokförs på raden Varor, råvaror och tjänster i resultaträkningen.

Materiella anläggningstillgångar

Tillgångar med nyttjandeperiod på över ett år betraktas som materiella anläggningstillgångar om det är sannolikt att de framtida ekonomiska fördelar som är förknippade med dem kommer att komma koncernen till del.

En post under materiella anläggningstillgångar värderas initialt till anskaffningsvärdet, som består av inköpspriset och alla direkt hänförliga kostnader.

En post under materiella anläggningstillgångar bokförs därefter till sitt anskaffningsvärde minus ackumulerade avskrivningar och eventuell ackumulerad nedskrivning. Poster under materiella anläggningstillgångar skrivs ned till deras återvinningsvärde (det högre av det verkliga värdet minus försäljningskostnader och dess nyttjandevärde), om det är lägre än tillgångens bokförda värde. Ett nedskrivningstest för att

fastställa om återvinningsvärdet är lägre än nyttjandevärdet görs om det finns indikation på att nedskrivningsbehov föreligger.

Den linjära metoden används för avskrivning av anläggningstillgångar. Avskrivningssatserna fastställs separat för varje anläggningstillgångs-post beroende på respektive nyttjandeperiod.

De årliga avskrivningssatserna för de olika grupperna av anläggnings-tillgångar är enligt följande:

Mark och byggnader

- byggnader och anläggningar 3% - 10 %
- kabelnätverk 8 % - 12 %
- basstationer 13 % - 22 %

Tekniska anläggningar och inventarier

- modem 20 - 25 %
- digitalboxar 20 %
- tekniska anläggningar och inventarier 10 - 40 %
- utrustning med anknytning till leverans av tjänster 17 % - 59 %

Övriga materiella anläggningstillgångar

- andra verktyg och installationer 20 % - 33 %

Ingen avskrivning sker på mark.

Avskrivningen av tillgången upphör när restvärdet som är det värde koncernen skulle få vid försäljning av tillgången idag, om tillgången vore lika gammal och i samma skick som vid slutet av dess förväntade nyttjandeperiod, överstiger dess redovisade värde.

Avskrivningsmetoderna, avskrivningstakt och anläggningarnas restvärden skall omprövas minst i slutet av varje räkenskapsår och om en ny bedömning avviker från tidigare uppskattningar skall ändringarna redovisas som ändringar i uppskattningar och bedömningar, dvs. framåtriktat.

Lånekostnader som hänför sig till en viss anläggningstillgång som tar längre tid än ursprungligen beräknat att tas i bruk, räknas in i anskaffningskostnaden för anläggningstillgången. Eftersom koncernledningen bedömer att färdigställandet av anläggningstillgångar för deras avsedda användning tar kort tid, har koncernen inte aktiverat lånekostnaderna för anläggningstillgångar.

Anställdas löner avseende tillverkning av anläggningstillgångar (kabelnätverk) som koncernen själv tillverkar aktiveras i deras anskaffningskostnad.

Immateriella tillgångar

Immateriella tillgångar som förvärvats vid ett rörelseförvärv redovisas separat från goodwill om dessa tillgångar kan avskiljas eller har uppstått som resultat av kontrakt eller andra legala rättigheter och deras verkliga värde kan beräknas på ett tillförlitligt sätt per förvärvstidpunkten.

En immateriell tillgång redovisas initialt till anskaffningsvärdet, som består av inköpspris och alla direkt hänförliga utgifter. En immateriell tillgång bokförs därefter till dess anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella ackumulerade nedskrivningar.

Immateriella tillgångar indelas i tillgångar med begränsad respektive obegränsad nyttjandeperiod. Avskrivning skall ske linjärt för immateriella tillgångar med begränsad nyttjandeperiod.

Den årliga avskrivningstakten för alla grupper av immateriella tillgångar med begränsad nyttjandeperiod är 14,3 %. Avskrivningsbeloppet för immateriella tillgångar med begränsad nyttjandeperiod redovisas på raden Avskrivningar i resultaträkningen. Avskrivningsperiod och -metod för immateriella tillgångar med begränsad nyttjandeperiod omprövas en gång i slutet av varje räkenskapsår. Förändringar i uppskattning av nyttjandeperioden eller tidsstrukturen för framtida ekonomiska fördelar redovisas framåtriktat

som förändringar i avskrivningsperiod och -metod eller som ändringar i uppskattningar och bedömningar.

Om det finns någon indikation på att återvinningsvärdet för en immateriell tillgång med begränsad nyttjandeperiod är lägre än dess bokförda värde, görs ett nedskrivningstest och om nödvändigt skrivs tillgången ned till dess återvinningsvärde.

Beträffande immateriella tillgångar med obegränsad nyttjandeperiod görs ett nedskrivningstest årligen antingen för varje tillgång eller för den kassagenererande enheten. Sådana immateriella tillgångar skall inte skrivas av.

Lånekostnader som hänför sig till en viss anläggningstillgång som tar längre tid än ursprungligen beräknat att ta i bruk, räknas in i anskaffningskostnaden för anläggningstillgången. Eftersom koncernledningen bedömer att färdigställandet av anläggningstillgångar för deras avsedda användning tar kort tid, har koncernen under rapportperioden inte aktiverat lånekostnaderna i anläggningstillgångars anskaffningsvärde.

Goodwill

Goodwill redovisas initialt till anskaffningskostnaden vilken är den positiva skillnaden mellan erlagd köpeskilling, verkliga värdet av andelen icke bestämmande inflytande i den förvärvade enheten och kapitalandelen som tidigare innehades av förvärvaren (per förvärvsdagen) mellan koncernens andel av de identifierbara förvärvade tillgångarna och övertagna skulderna. Goodwill redovisas därefter till anskaffningsvärdet efter avdrag för eventuella nedskrivningar. Nedskrivningstester görs en gång per år eller oftare om vissa händelser eller ändrade omständigheter indikerar att återvinningsvärdet kan ha minskat. Goodwill skrivs inte av löpande.

Redovisning av leasingavtal

Leasingavtal avseende anläggningstillgångar som överför i huvudsak alla risker och fördelar som är förknippade med ägandet till leasetagaren klassificeras som finansiell leasing. Övriga leasingavtal klassificeras som operationella leasingavtal. Starman använder finansiell leasing för att finansiera sina investeringar i kabelnätverk, maskiner och inventarier.

Tillgångar som leasats enligt finansiella leasingavtal redovisas till det lägre av tillgångens verkliga värde och minimileaseavgiften i leasetagarens balansräkning. Avskrivningsperioden för tillgångar som förvärvats enligt villkoren i finansiella leasingavtal är tillgångens nyttjandeperiod och leasingperioden. Tillgångar som leasats ut enligt ett finansiellt leasingavtal redovisas i balansräkningen som fordran till ett belopp som motsvarar nettoinvesteringen. Leasingavgifter fördelas mellan finansiell kostnad/-intäkt och amortering på leasingkulden/-fordran så att förräntningen hela tiden förblir konstant.

I fallet operationella leasingavtal redovisar leasegivaren den leasade tillgången i sin balansräkning. Leasingavgifterna vid operationell leasing redovisas linjärt som intäkt av leasegivaren och som kostnad av leasetagaren.

Beskattning

I enlighet med de lagar som tillämpas av Republiken Estland, betalar estniska företag ingen inkomstskatt på vinsten. I stället för inkomstskatt på vinsten betalar estniska företag inkomstskatt på utdelningar, anställningsförmåner, gåvor, donationer, representationskostnader, icke affärsrelaterade utbetalningar och justeringar av internpriser. Eftersom inkomstskatt betalas på utdelningar och inte på vinst, uppstår inga temporära skillnader mellan de skattemässiga värdena på tillgångar och skulder och bokförda värden på tillgångar och skulder, vilket skulle kunna ge upphov till uppskjutna skattefordringar och uppskjutna skatteskulder.

Omräkning av finansiella rapporter med anledning av tillämpning av IFRS 10

Den initiala effekten redovisas mot balanserad vinst per den 1 januari 2012

Rapport över resultat och övrigt totalresultat

TEUR	2012 jan-mar	Juste- ringar IFRS 10	Omräk- nat 2012 jan-mar	2012 apr-jun	Juste- ringar IFRS 10	Omräk- nat 2012 apr-jun	2012 jul-sep	Juste- ringar IFRS 10	Omräk- nat 2012 jul-sep	2012 okt-dec	Juste- ringar IFRS 10	Omräk- nat 2012 okt-dec	2012 jan-dec	Juste- ringar IFRS 10	Omräk- nat 2012 jan-dec
Värdeförändringar	43 810	-15 014	28 796	-48 119	20 826	-27 293	-4 309	5 812	15 033	20 284	-6 138	14 147	15 976	-326	15 650
Utdelningar	326	-326	0	7 115	-4 742	2 373	7 441	-5 068	2 373	1 522	-1 522	0	8 963	-6 591	2 373
Summa rörelseintäkter	44 137	-15 342	28 796	-41 004	16 084	-24 920	3 133	744	14 147	24 939	-6 916	18 023	5 811	-3 109	27 023
Personalkostnader	-180	1	-180	-242	0	-242	-422	1	-422	-191	0	-191	-613	0	-613
Övriga rörelsekostnader	-1 944	1 412	-531	-3 629	1 617	-2 012	-5 572	3 029	-2 544	-1 859	1 231	-628	-7 431	4 260	-3 171
Rörelseresultat	42 013	-13 929	28 085	-44 875	17 701	-27 174	-2 862	3 773	13 328	16 895	-2 656	14 239	11 253	-1 967	12 286
Finansiella intäkter	100	-54	46	847	-423	424	947	-477	470	473	-183	290	1 420	-661	760
Finansiella kostnader	-335	144	-191	190	-586	-396	-145	-442	-587	-213	62	-152	-359	-380	-739
Resultat före skatt	41 777	-13 838	27 940	-43 837	16 692	-27 146	-2 060	2 854	794	20 016	-6 551	13 465	17 957	-3 697	14 260
Skatt	-61	28	-33	-1 119	267	-852	-1 180	295	-884	331	128	459	-849	424	-426
PERIODENS RESULTAT	41 716	-13 810	27 907	-44 956	16 958	-27 998	-3 240	3 150	-90	20 347	-6 423	13 924	17 107	-3 273	13 834
Övrigt totalresultat:															
Valutakursdifferenser - omräkning utländska dotterbolag	-4 622	4 622	0	5 933	-5 933	0	1 306	-1 306	0	-2 447	2 524	77	-1 142	1 219	77
TOTALRESULTAT	37 094	-9 187	27 907	-39 024	11 025	-27 998	-1 934	1 844	-90	17 900	-3 899	14 002	15 966	-2 054	13 911
Hänförligt till:															
Moderbolagets aktieägare	30 948	-3 026	27 922	-32 379	4 336	-28 043	-1 431	1 312	-121	15 175	-1 322	13 853	13 744	-10	13 733
Innehav utan bestämmande inflytande	10 769	-10 782	-14	-12 577	12 621	44	-1 808	1 839	29	5 172	-5 101	71	3 364	-3 263	101
Totalresultat hänförligt till:	41 716	-13 810	27 907	-44 956	16 958	-27 998	-3 240	3 150	-90	20 347	-6 423	13 924	17 107	-3 273	13 834
Moderbolagets aktieägare	27 922	0	27 922	-28 043	0	-28 043	-121	0	-121	13 932	0	13 932	13 811	0	13 811
Innehav utan bestämmande inflytande	9 172	-9 187	-14	-10 981	11 026	44	-1 813	1 843	29	3 968	-3 897	71	2 155	-2 054	101
	37 094	-9 187	27 907	-39 024	11 026	-27 998	-1 934	1 844	-90	17 900	-3 897	14 002	15 966	-2 054	13 911

Rapport över finansiell ställning

TEUR	2011 31 dec	Juste- ringar IFRS 10	Omräknat 2011 31 dec	2012 31 mar	Juste- ringar IFRS 10	Omräknat 2012 31 mar	2012 30 jun	Juste- ringar IFRS 10	Omräknat 2012 30 jun	2012 30 sep	Juste- ringar IFRS 10	Omräknat 2012 30 sep	2012 31 dec	Juste- ringar IFRS 10	Omräknat 2012 31 dec
Tillgångar															
Aktier och andelar i investeringsverksamheten	293 585	-39 028	254 557	343 326	-58 975	284 350	279 328	-43 946	235 382	303 016	-38 180	264 835	287 925	-30 327	257 599
Uppskjuten skattefordran	70	0	70	0	0	0	0	0	0	0	0	0	403	0	403
Summa anläggningstillgångar	293 656	-39 028	254 627	343 326	-58 975	284 350	279 328	-43 946	235 382	303 016	-38 180	264 835	288 328	-30 327	258 002
Övriga kortfristiga fordringar	100	-100	0	2 844	-2 811	34	5 105	-5 072	33	4 985	-4 985	0	3 073	-3 041	32
Skattefordringar	103	0	103	309	0	309	0	0	0	483	0	483	740	0	740
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	125	-15	110	1 031	-885	146	1 240	-1 141	100	420	-245	175	50	30	80
Kortfristiga placeringar	22 793	0	22 793	17 279	0	17 279	13 921	0	13 921	8 466	0	8 466	1	-1	0
Likvida medel	32 147	-15 508	16 639	35 234	-15 271	19 963	55 027	-9 248	45 778	44 183	-14 780	29 402	61 210	-14 713	46 497
Summa omsättningstillgångar	55 266	-15 623	39 644	56 697	-18 966	37 730	75 293	-15 461	59 832	58 538	-20 010	38 527	65 074	-17 725	47 349
Summa tillgångar	348 923	-54 652	294 271	400 023	-77 942	322 081	354 621	-59 408	295 214	361 554	-58 191	303 363	353 402	-48 052	305 350
Eget kapital															
Aktiekapital	3 628	0	3 628	3 628	0	3 628	3 631	0	3 631	3 631	0	3 631	3 631	0	3 631
Övrigt tillskjutet kapital	369 923	0	369 922	369 552	0	369 552	366 517	0	366 517	363 241	0	363 241	362 458	0	362 458
Omräkningsreserv	4 183	-4 183	0	1 157	-1 157	0	5 493	-5 495	-2	4 250	-4 173	77	1 729	-1 652	77
Balanserad vinst	43 743	3 674	47 417	-84 182	4 183	-79 999	-84 182	4 183	-79 999	-84 182	4 183	-79 999	-84 182	4 183	-79 999
Periodens resultat	-127 925	509	-127 416	30 948	-3 027	27 921	-1 431	1 312	-120	13 744	-10	13 733	16 878	-2 532	14 346
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	293 551	0	293 551	321 103	0	321 103	290 027	0	290 026	300 683	0	300 683	300 513	0	300 513
Innehav utan bestämmande inflytande	45 627	-45 719	-92	67 906	-68 011	-106	50 661	-50 723	-63	53 099	-53 091	8	44 120	-44 113	8
Summa eget kapital	339 178	-45 719	293 459	389 009	-68 012	320 997	340 688	-50 724	289 964	353 783	-53 091	300 691	344 634	-44 112	300 521
Skulder															
Uppskjutna skatteskulder	0	0	0	9	0	9	13	0	13	14	0	14	0	0	0
Summa långfristiga skulder	0	0	0	9	0	9	13	0	13	14	0	14	0	0	0
Skatteskulder	0	0	0	0	0	0	162	-60	102	0	0	0	0	0	0
Övriga skulder	3 609	-3 409	200	4 478	-3 989	489	5 283	-2 551	2 732	3 153	-2 449	703	2 137	-1 949	188
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	6 136	-5 524	612	6 527	-5 942	586	8 476	-6 073	2 403	4 606	-2 650	1 955	6 632	-1 990	4 641
Summa kortfristiga skulder	9 745	-8 933	811	11 005	-9 930	1 075	13 921	-8 683	5 238	7 758	-5 100	2 659	8 768	-3 939	4 829
Summa eget kapital och skulder	348 923	-54 652	294 271	400 023	-77 942	322 081	354 621	-59 408	295 214	361 554	-58 191	303 363	353 402	-48 052	305 350

Rapport över kassaflöden

TEUR	2012 jan-mar	Justeringar IFRS 10	Omräknat 2012 jan-mar	2012 jan-jun	Justeringar IFRS 10	Omräknat 2012 jan-jun	2012 jan-sep	Justeringar IFRS 10	Omräknat 2012 jan-sep	2012 jan-dec	Justeringar IFRS 10	Omräknat 2012 jan-dec
Den löpande verksamheten												
Rörelseresultat	42 013	-13 928	28 085	-2 862	3 773	911	16 895	-2 656	14 239	18 020	-4 624	13 396
Värdetförändringar	-43 810	15 014	-28 796	4 309	-5 812	-1 503	-15 976	326	-15 650	-21 366	3 014	-18 352
Erhållna räntor	47	0	47	454	92	546	305	-67	238	614	-95	519
Övriga finansiella intäkter	93	-93	0	98	-374	-276	550	-419	131	143	-36	107
Betalda skatter	-187	28	-159	-833	237	-596	-1 145	423	-722	-1 092	451	-640
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	-1 845	1 021	-823	1 166	-2 085	-919	629	-2 393	-1 764	-3 681	-1 289	-4 970
Kassaflöde från förändring i rörelsekapital												
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar	-2 772	2 313	-459	-4 886	4 729	-157	-4 082	4 114	33	-1 141	1 143	3
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder	763	-434	329	-874	4 737	3 863	-4 733	6 033	1 301	-1 783	5 799	4 017
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-3 853	2 901	-953	-4 595	7 383	2 788	-8 186	7 756	-430	-6 604	5 653	-951
Investeringsverksamheten												
Investering i aktier och andelar	-16 141	15 067	-1 074	-21 996	6 808	-15 188	-45 557	13 404	-32 153	-65 840	25 299	-40 541
Återbetalning av aktieägartillskott	5 580	0	5 580	9 523	0	9 523	17 111	0	17 111	23 164	0	21 536
Försäljning av kortfristiga placeringar	20 768	-20 768	0	49 352	-21 161	28 191	66 223	-38 439	27 784	105 458	-71 002	34 456
Kassaflöde från investeringsverksamheten	10 207	-5 701	4 506	36 880	-14 354	29 843	37 777	-25 035	20 059	62 782	-45 702	38 616
Finansieringsverksamheten												
Tillskott från innehav utan bestämmande inflytande	-5 025	5 025	0	-8 372	8 372	0	-12 732	12 732	0	-21 306	21 306	0
Utdelning till aktieägare	0	0	0	-3 033	0	-3 033	-3 033	0	-3 033	-3 033	0	-3 033
Inlösen program	-370	0	-370	-370	0	-370	-3 646	0	-3 646	-4 429	0	-4 429
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-5 395	5 025	-370	-11 775	8 372	-3 403	-19 411	12 732	-6 679	-28 768	21 306	-7 462
Periodens kassaflöde	959	2 224	3 182	20 511	1 400	29 228	10 180	-4 547	12 950	27 410	-18 743	30 203
Likvida medel vid periodens början ¹	32 147	-15 508	16 639	32 147	-15 508	16 639	32 147	-15 508	16 639	32 147	-15 508	16 639
Omklassificering av dotterbolag till investering ²	2 219	-2 219	0	2 219	-2 219	0	2 219	-2 219	0	2 219	-2 219	0
Valutakursdifferens i likvida medel	-91	233	142	150	-239	-89	-363	176	-187	-566	221	-345
LIKVIDA MEDEL VID PERIODENS SLUT	35 234	-15 270	19 963	55 027	-16 565	45 778	44 183	-22 097	29 402	61 210	-36 249	46 497

¹ Likvida medel innehåller kassa, bank och kortfristiga likvida deposits² Innehaver i East Capital Bering Central Asia Fund har omklassificerats från aktier och andelar i investeringsverksamheten till dotterföretag under 2012. Se avsnittet om finansiell ställning för mer information. Under 2011 omklassificerades East Capital Special Opportunities Fund II från dotterföretag till aktier och andelar i investeringsverksamheten

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 marknadsvärdet

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