

# Bokslutskommuniké 2012



# Bokslutskommuniké 2012

## Händelser under kvartalet

- Substansvärdet (NAV) per aktie uppgick den 31 december 2012 till 9,10 EUR (8,69 EUR)<sup>1</sup>. Det totala substansvärdet uppgick till 301 MEUR (294 MEUR), vilket motsvarar en förändring med -0,1% (-7,4%) under det fjärde kvartalet. Under 2012 har substansvärdet ökat med 2,4%<sup>2</sup> (-31,7%)<sup>2</sup>
- Under det fjärde kvartalet var nettoresultatet för koncernen 2 MEUR (-25 MEUR) inklusive 5 MEUR (-23 MEUR) i värdeförändringar på gjorda investeringar. Resultat per aktie uppgick till 0,09 EUR (-0,59 EUR) under kvartalet. Koncernens nettoresultat för hela året uppgick till 20 MEUR (-153 MEUR) och resultatet per aktie uppgick till 0,49 EUR (-3,59 EUR)
- Likvida medel och kortfristiga placeringar uppgick den 31 december 2012 till 46 MEUR (39 MEUR)
- Under oktober återköpte East Capital Explorer ytterligare 132 369 aktier till en snittkurs om 50,77 SEK per aktie. Återköpsprogrammet avslutades den 10 oktober 2012 och sedan återköpen påbörjades den 8 augusti har bolaget återköpt sammanlagt 685 111 aktier, motsvarande 2,0% av utestående aktier
- Som meddelades den 23 oktober föreslog styrelsen ett årligt inlösenprogram för perioden 2013-2015 genom vilket totalt 5% av bolagets utestående aktier kan lösas in till substansvärde (NAV) varje år om substansrabatten överstiger 10%
- Inlösenprogrammet för 2013 godkändes av den extra bolagsstämman den 4 december 2012 och anmälningstiden pågick under perioden 17 december 2012 - 14 januari 2013
- Den 27 november avyttrade East Capital Explorer 4,2 MEUR i East Capital (Lux) Eastern European Fund
- Den 30 november beslutade bolaget att investera ytterligare 10 MEUR i East Capital Baltic Property Fund II av vilka 8,4 MEUR drogs ner under december
- East Capital Explorer erhöll en utbetalning på totalt 14,2 MEUR från East Capital Power Utilities Fond under december. Fondens förvaltare har beslutat att stänga fonden tidigare än planerat och de återstående medlen beräknas distribueras under det första kvartalet 2013
- Som meddelades den 19 december beslutade East Capital Explorer att investera ytterligare 15 MEUR i East Capital Russia Domestic Growth Fund och investeringen ägde rum den 1 januari 2013
- Under december gjordes en extern värdering av East Capital Explorers direktinvestering i Melon Fashion Group (MFG). Per den 31 december 2012 uppgick värdet på innehavet i MFG till 44,2 MEUR vilket motsvarar en ökning på 27% jämfört med tidigare kvartal som gav ett positivt bidrag på drygt 3% till substansvärdet
- Stängningskursen för East Capital Explorer-aktien den 31 december 2012 var 49,00 SEK (motsvarande 5,70 EUR)

## Händelser efter kvartalets slut

- Anmälningssperioden för East Capital Explorers erbjudande om inlösen av aktier avslutades den 14 januari och 1 600 286 aktier anmäldes för inlösen vilket motsvarar en acceptansnivå på cirka 97%
- Som meddelades den 22 januari beslutade East Capital Explorer att investera ytterligare 10 MEUR i East Capital Russia Domestic Growth Fund och investeringen ägde rum den 1 februari
- I enlighet med beslut på den extra bolagsstämman som ägde rum den 4 december 2012 makulerades under januari månad de 685 111 aktier som återköptes av Bolaget under hösten 2012 samt de 1 600 286 aktier som löstes in i samband med inlösenprogrammet
- Den 13 februari meddelade bolaget att nuvarande VD, Mia Jurke, kommer att ersättas av en tillförordnad VD från och med den 13 maj på grund av föräldraledighet. Catharina Hagberg, som har en gedigen erfarenhet från den finansiella sektorn och bakgrund som CFO i ett antal svenska finansbolag kommer under ett år att anta rollen som VD
- Som meddelades den 13 februari har nuvarande styrelseledamot, Lars Emilson, avböjt nominering för omval vid årsstämman 2013 på grund av hälsoskäl men han kommer att slutföra sitt nuvarande uppdrag inom styrelsen. East Capital Explorers valberedning har föreslagit omval av de övriga fem styrelsemedlemmarna vid den kommande årsstämman och inleder en process för att hitta en efterträdare till Lars Emilson i god tid före årsstämman 2014
- Substansvärdet per aktie den 31 januari 2013 uppgick till 9,31 EUR (8,14 EUR) per aktie vilket innebär en ökning med 2,0% under månaden
- Likvida medel och kortfristiga placeringar uppgick den 31 januari 2013 till 17 MEUR (38 MEUR)
- Stängningskursen för East Capital Explorer-aktien den 31 januari 2013 var 53,25 SEK (motsvarande 6,16 EUR)

## Utveckling av substansvärde och aktiekurs

	31 december 2012		31 december 2011	
	EUR	SEK	EUR	SEK
NAV per aktie	9,10	78	8,69	77
Totalt NAV	301m	2,6bn	294m	2,6bn
NAV % förändring Q4 <sup>2</sup>	-0,1	1,7	-7,3	-10,2
NAV % förändring hittills i år <sup>2</sup>	2,4	-1,4	-31,7	-32,2
Stängningskurs per aktie	5,70	49,00	6,03	53,75
Totalt marknadsvärde	188m	1,6bn	209m	1,8bn
Aktiekurs % förändring Q4	-5,6	-3,9	4,6	1,4
Aktiekurs % förändring hittills i år <sup>2</sup>	-5,2	-8,8	-36,1	-36,6

<sup>1</sup>Jämförbara siffror för motsvarande period 2011 anges inom parantes

<sup>2</sup>Ej justerat för utdelning och återköp

# Portföljen den 31 december 2012

East Capital Explorers portfölj består av investeringar i East Capitals fonder, direktinvesteringar och kortfristiga placeringar. Investeringsportföljen är aktivt förvaltd av East Capital och huvuddelen av investeringarna är gjorda via East Capitals speciella fondprodukter. Den största geografiska exponeringen (genomlyst) är mot Ryssland med en vikt om 46 % och 79 % av portföljen är investerat i bolagets målsektorer: detaljhandel och konsumentvaror, finans och fastigheter.

Portföljen den 31 december 2012	Verkligt värde 31 dec 2012 MEUR <sup>1</sup>	Substans- värde/ aktie, EUR	% av NAV	Verkligt värde 30 sep 2012 MEUR	Verkligt värde 31 dec 2011 MEUR	Värde- förändring jan-dec 2012, % <sup>2</sup>	Värde- förändring okt-dec 2012, % <sup>2</sup>
<b>Fondinvesteringar</b>							
East Capital Bering Balkan Fund	38,9	1,18	13	37,3	38,1	2,1	4,2
East Capital Bering Russia Fund	27,8	0,84	9	28,4	28,1	-0,9	-2,3
East Capital Special Opportunities Fund	21,5	0,65	7	21,7	29,4	9,5	-0,6
East Capital Special Opportunities Fund II	19,3	0,58	6	20,8	24,8	-22,2	-7,4
East Capital Bering Central Asia Fund	18,5	0,56	6	20,8	16,6	11,7	-11,0
East Capital Baltic Property Fund II	17,4	0,53	6	9,0	-	3,0	0,5
East Capital Russia Domestic Growth Fund	14,5	0,44	5	14,4	-	-3,5	0,3
East Capital Bering New Europe Fund	13,1	0,40	4	12,9	12,1	9,1	1,8
East Capital Power Utilities Fund	11,4	0,34	4	27,5	36,5	-10,0	-7,0
East Capital Bering Ukraine Fund R	5,2	0,16	2	5,8	5,5	-5,4	-9,4
East Capital (Lux) Eastern European Fund	4,4	0,13	1	8,6	7,4	16,0	0,7
East Capital Bering Ukraine Fund A	3,9	0,12	1	4,4	5,6	-30,9	-11,3
<b>Summa investeringar i fonder</b>	<b>196,0</b>	<b>5,94</b>	<b>65</b>	<b>211,6</b>	<b>204,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,5</b>
<b>Direktinvesteringar</b>							
Melon Fashion Group	44,2	1,34	15	34,9	19,5	73,8	26,8
Komercijalna Banka Skopje	8,7	0,26	3	9,6	9,7	-3,8	-9,1
Trev-2 Group	7,4	0,22	2	7,5	4,0	31,9	-1,4
East European Debt Finance	1,3	0,04	0	1,3	1,1	12,3	1,5
Populi	0,0	0,00	0	0,0	0,1	-	0,0
TEO LT	0,0	0,00	0	0,0	15,9	13,9	0,0
<b>Summa direktinvesteringar</b>	<b>61,6</b>	<b>1,86</b>	<b>20</b>	<b>53,2</b>	<b>50,4</b>	<b>41,0</b>	<b>15,7</b>
<b>Kortfristiga investeringar</b>							
Kortfristiga placeringar	0,0	0,00	0	8,5	22,8		
Likvida medel	46,4	1,41	15	29,4	16,6		
<b>Summa kortfristiga investeringar</b>	<b>46,4</b>	<b>1,41</b>	<b>15</b>	<b>37,9</b>	<b>39,4</b>		
<b>Summa portföljen</b>	<b>304,0</b>	<b>9,21</b>	<b>101</b>	<b>302,7</b>	<b>294,0</b>		
Övriga tillgångar och skulder, netto	-3,5	-0,11	-1	-2,0	-0,4		
<b>Substansvärde</b>	<b>300,5</b>	<b>9,10</b>	<b>100</b>	<b>300,7</b>	<b>293,6</b>	<b>2,3</b>	<b>-0,1</b>

<sup>1</sup> 1 EUR = 8,59 SEK den 31 december 2012. Källa: Bloomberg

<sup>2</sup> Beräkningen är justerad för investerade och mottagna belopp under perioden, d.v.s. det är den procentuella förändringen mellan ingående verkligt värde plus investeringar under perioden och utgående verkligt värde plus under perioden mottagna medel

Vissa summeringar adderar inte exakt beroende på avrundningar

# VD kommentar

Det fjärde kvartalet började svagt men förbättrades i december. Det totala substansvärdet var närmast oförändrat (-0,1%) och substansvärdet per aktie ökade med 0,3%. Skillnaden förklaras av de återköp av egna aktier som gjordes under oktober innan återköpsprogrammet avslutades den 10 oktober. Aktiekursen sjönk med 5,6% under kvartalet och slutkursen för året blev 5,70 EUR (49 SEK).

*”Vi har sett en mycket positiv utveckling både i omsättning och antalet aktieägare under den senare delen av året”*

Det föreslagna inlösenprogrammet för 2013 enligt vilket 1 av 20 aktier kunde lösas in för 77 SEK (substansvärdet per den 31 oktober) godkändes vid den extra bolagsstämman den 4 december i Stockholm. Programmet som startade i december och avslutades i januari resulterade i en acceptansnivå på 97%. Detta är det första av tre inlösenprogram som kommer att föreslås under kommande år under förutsättning att rabatten mot substansvärdet fortsätter att överstiga 10%. Vi anser att möjligheten att lösa in närmare 15% av aktierna till substansvärdet under perioden 2013-2015 är en betydande förmån för våra aktieägare om aktien fortsätter att handlas med hög substansrabatt. Det verkar som om många håller med om detta; vi har sett en mycket positiv utveckling både i omsättning och antalet aktieägare under den senare delen av året. Antalet aktieägare har ökat med 35% sedan början av 2012 vilket är en trend vi är nöjda med.

## Portföljutveckling och aktiviteter

Den starkaste utvecklingen i portföljen under kvartalet visade vår största direktinvestering, Melon Fashion Group (MFG), den ryska modekedjan. Företaget utvecklades på ett imponerande sätt under 2012 där arbetet med att fokusera på lönsamhet och konsolidering gav resultat. Den externa värdering som gjordes av Ernst & Young i december ledde till en uppskrivning av värdet med ytterligare 27% jämfört med det tidigare värdet. Innehavet i MFG har sedan den initiala investeringen gjordes 2008 visat en genomsnittlig årlig avkastning på 20% och vi anser att bolaget är på rätt väg för att ytterligare stärka sin lönsamhet.

I övrigt var utvecklingen i portföljen under kvartalet blandad med en fortsatt svag utveckling i East Capital Bering Ukraine Fund A liksom i East Capital Special Opportunities Fund II. Däremot utvecklades East Capital Bering Balkan Fund, portföljens största fondinnehav, väl i linje med ett förnyat intresse hos investerarna för denna region som länge legat utanför investerarnas fokus. Vi tror att Balkanregionen, där vi för närvarande har omkring 25% av vår exponering i portföljen om man beaktar både direkta och indirekta investeringar, har en stor återhämtningspotential.

I linje med vår ambition ökades exponeringen ytterligare mot den baltiska fastighetssektorn och mot ryska bolag som drar nytta av inhemsk tillväxt under det fjärde kvartalet. 10 MEUR investerades i East Capital Baltic Property Fund II i november och i december tillkännagav vi ytterligare en investering i East Capital Russia Domestic Growth Fund som genomfördes den 1 januari 2013.

*”Exponeringen ökades ytterligare mot den baltiska fastighetssektorn och mot ryska bolag som drar nytta av den inhemska tillväxten under det fjärde kvartalet”*

I december beslöt förvaltaren för East Capital Power Utilities Fund att stänga fonden tidigare än beräknad på grund av den ökade risknivån i sektorn under 2012. Både fonden och sektorn har haft en dålig utveckling under året och vi håller med vår förvaltare om att det för

närvarande finns andra, mer attraktiva investeringsmöjligheter. Till följd av beslutet att avveckla fonden erhöll East Capital Explorer en utbetalning om 14,2 MEUR i december och den slutliga utbetalningen beräknas erhållas under det första kvartalet 2013.

## Utsikter och händelser efter kvartalets slut

2013 har börjat bra och de flesta marknader hade en positiv utveckling i januari med Balkan i främsta ledet. Substansvärdet per aktie steg under januari med 2%. Ett av de starkaste bidragen kom från East Capital Special Opportunities Fund där både Fondul Proprietatea och Sollers, även två av de tio största innehaven på en genomlyst nivå, hade ytterligare en bra månad. East Capital Bering Balkan Fund fortsatte utvecklas väl och så även East Capital Russia Domestic Growth Fund, vilket främst var ett resultat av starka uppgångar i Sberbank och LSR Group. I januari tillkännagav vi vår tredje investering i East Capital Russia Domestic Growth Fund och denna genomfördes den 1 februari. Totalt har vi nu investerat 40 MEUR i fonden.

*”Stämningen bland investerare har börjat förändrats under de senaste månaderna och intresset för att investera i aktier har ökat”*

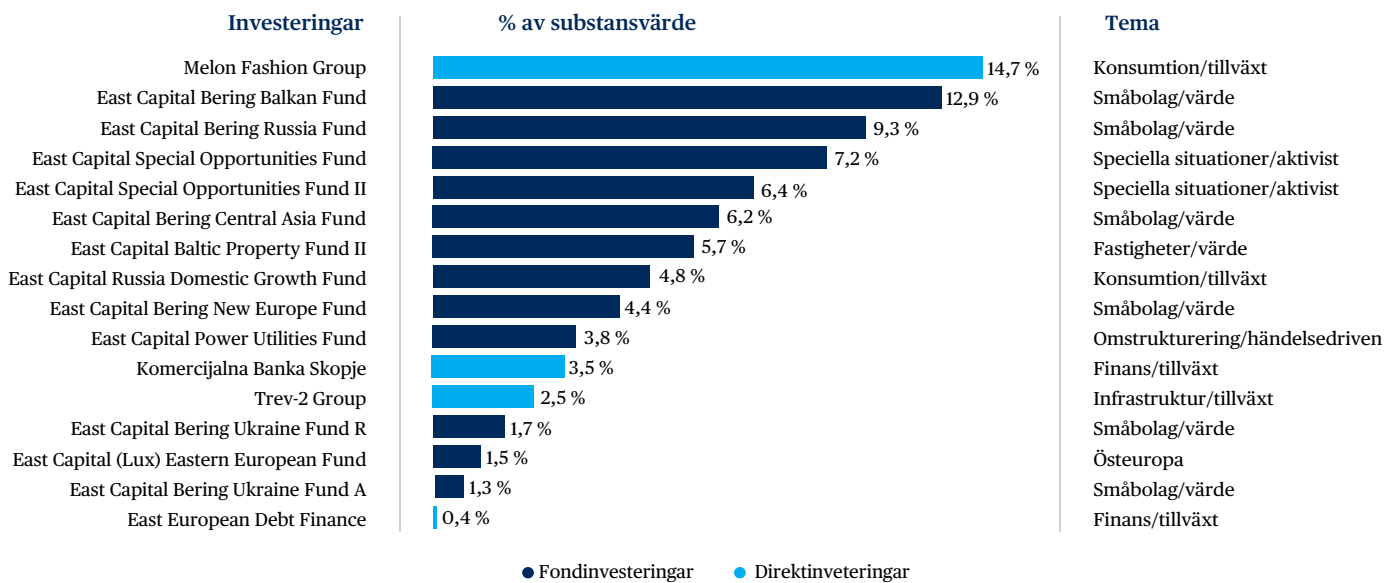
Stämningen bland investerare har börjat förändrats under de senaste månaderna och intresset för att investera i aktier har ökat. Vi ser fortfarande intressanta möjligheter till att skapa god avkastning i vår region som fortfarande värderas attraktivt. Trots att aktiemarknaden hade en stark utveckling under 2012 har särskilt Ryssland underpresterat på grund av en hög upplevd risk efter en något ensidig nyhetsrapportering som främst fokuserat på negativa nyheter. Detta, tillsammans med historiskt låga värderingar, borde ge goda förutsättningar för en stark utveckling under 2013.

I mitten av maj kommer jag att ersättas av en tillförordnad VD eftersom jag planerar att gå på föräldradag. Catharina Hagberg, med lång erfarenhet från den finansiella sektorn och bakgrund som CFO i ett antal finansiella institutioner i Sverige (nyligen som interim-CFO inom East Capital), kommer att ta över rollen som VD under ett år. Tillsammans med resten av teamet kommer hon att fortsätta fokusera på aktieägarvärdet och andra områden som jag har arbetat med under det senaste 1,5 året.

Mia Jurke  
Verkställande direktör



## Portföljen den 31 december 2012 (%)

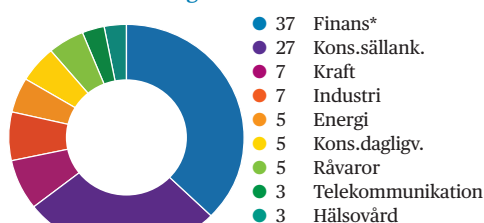
Topp 10 innehav i East Capital Explorers portfölj: summa av direkta och indirekta investeringar<sup>1</sup>

31 december 2012					
Företag	% av NAV	Värde av det totala innehavet, MEUR	Land	Sektor	East Capital Explorer investerat genom
Melon Fashion Group	14,7	44,2	Ryssland	Konsument sällanköp	Direktinvestering
Fondul Proprietatea	3,9	11,8	Rumänien	Finans	East Capital Bering Balkan Fund East Capital Special Opportunities Fund East Capital (Lux) Eastern European Fund
Komercijalna Banka Skopje	3,5	10,5	Makedonien	Finans	Direktinvestering East Capital Bering Balkan Fund
Tänassilma Logistics	3,0	8,9	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Gedimino 9	2,7	8,2	Litauen	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Trev-2 Group	2,5	7,5	Estland	Industri	Direktinvestering East Capital Bering Russia Fund East Capital Bering Ukraine Fund R
Zavarovalnica Triglav	2,2	6,5	Slovenien	Finans	East Capital Bering Balkan Fund East Capital (Lux) Eastern European Fund East Capital Special Opportunities Fund II
Verofarm	2,0	5,9	Ryssland	Hälsövård	East Capital Bering Russia Fund East Capital Special Opportunities Fund East Capital Special Opportunities Fund II
Sollers	1,8	5,4	Ryssland	Konsument sällanköp	East Capital Special Opportunities Fund East Capital Russia Domestic Growth Fund East Capital (Lux) Eastern European Fund
Bank of Georgia	1,5	4,5	Georgien	Finans	East Capital Bering Central Asia Fund East Capital (Lux) Eastern European Fund
<b>Total Top 10</b>	<b>37,7</b>	<b>113,3</b>			

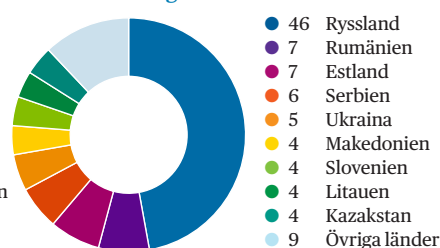
<sup>1</sup>Räknat som om East Capital Explorer AB hade direktägt sin andel av respektive innehav i fond- och direktinvesteringar

## Portföljfördelning, % per den 31 december 2012

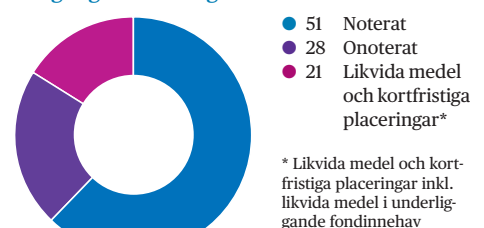
## Branschfördelning



## Landsfördelning



## Tillgångsfördelning



# Rapport från förvaltaren

## Marknadskommentar

2012 var ett turbulent år för aktiemarknaderna men året avslutades ändå positivt. De flesta av marknaderna i Östeuropa fortsatte uppgång från det tredje kvartalet in i årets sista kvartal även om entusiasmen kring den tredje omgången av ekonomiska stimulansåtgärder runtom i världen bleknade något mot slutet av året. Oron för det fiskala stupet i USA lade en skugga över den i övrigt positiva stämningen som fått bränsle av bättre än förväntad makrodata från USA och Kina, men även från Europa.

Marknaderna på Balkan ledde uppgången i vår region med uppgångar på aktiemarknaderna omkring 20-25% under det sista kvartalet. Investeringarna har återigen börjat uppmärksamma sydöstra Europa igen. Till och med Serbien, som varit helt ignorerad sedan finanskrisen, kunde se ett nyvaknat intresse från investerare som letar efter investeringsmöjligheter. Turkiet avslutade som den näst bästa aktiemarknaden i världen under 2012 med en uppgång på 62%. Orsaken till den starka turkiska marknaden var delvis att landet lyckats få till en mjuklandning av ekonomin. Ett annat starkt bidragande skäl var den stora tillgången till likviditet. Det är fortfarande viktigt att komma ihåg att Turkiet är en marknad med högt betavärde och reagerar snabbt på förändringar i stämningen bland investerare.

Även om den stora ryska marknaden rusade mot slutet av året blev uppgången under perioden och även för helåret ganska måttlig, 3,5% respektive 10,5%. Bakom denna måttliga uppgång finns ett antal faktorer. En är att investerarna tydligt föredrog Turkiet framför Ryssland och under förra året var nyhetsflödet om Ryssland mer negativt än normalt. Men trots den ganska negativa bilden av Ryssland fortsätter de ryska företagen att visa starka resultat.

Ukraina och Kazakstan utgjorde återigen undantagen med ytterligare fallande marknader. Den ukrainska marknaden gick ner på grund av det problematiska politiska läget och fortsatt oro för en devalvering och avslutade året som den näst sämsta marknaden i världen efter Cypern. Eftersom den ukrainska marknaden också föll med 45% under 2011 har vi en god möjlighet att få se en återhämtning under 2013 trots dystra ekonomiska prognoser och en besvärlig politisk situation. I Kazakstan var huvudskälet till nedgången oro för bolagsstyrningen i företagen.

## Portföljkommentar

Trots i allmänhet starka underliggande marknader såg vi inte någon stark utveckling av East Capital Explorers portfölj under kvartalet. Det totala substansvärdet gick ner med 0.1%. På grund av bolagets fokus på mindre företag och även betydande investeringar i fastighetssektorn är därför portföljen inte alltid så korrelerad med den bredare aktiemarknaden på kort sikt vilket delvis är skälet till den svaga utvecklingen av det totala substansvärdet.

Det var ett relativt aktivt kvartal både vad beträffar förändringar i East Capital Explorers portfölj men även i underliggande fonder där ett antal transaktioner genomfördes. En framgångsrik avyttring som slutfördes under det fjärde kvartalet var försäljningen av Elko, den onoterade lettiska IT-distributören, som tre fonder hade innehav i: East Capital Bering New Europe Fund, East Capital Bering Russia Fund och East Capital Bering Ukraine Fund A. Hela investeringen gav en total avkastning om 107% och en genomsnittlig årlig avkastning på 11%. Med tanke på den begränsade utvecklingen på marknaden sedan den initiala investeringen gjordes skedde avyttringen till 80 procent

## Utveckling av substansvärde, aktiekurs och index

(% förändring EUR)	1 jan - 30 dec 2012	1 jan - 31 dec 2011
Substansvärde (NAV)	2,4	-31,7
East Capital Explorer-aktien	-5,2	-36,1
SAX Index <sup>1</sup>	16,5	-16,0
RTS Index <sup>2</sup>	8,4	-19,4
RTS 2 Index <sup>3</sup>	1,3	-29,5
MSCI EM Europe <sup>4</sup>	17,5	-22,9

<sup>1</sup> SAX - Omfattar samtliga aktier noterade på NASDAQ OMX Stockholm

<sup>2</sup> RTS Index - Omfattar de 50 största bolagen som handlas på Russian Trading System

<sup>3</sup> RTS 2 Index - Omfattar 78 bolag med mer begränsad handel på RTS. Omfattar således inte de största eller mest handlade företagen.

<sup>4</sup> MSCI EM Europe Index - Omfattar ryska, polska, ungerska, tjeckiska och turkiska aktier

alfa (exkl. utdelning).

### Fondinvesteringar

East Capital Bering Balkan Fund, som är den största fondinvesteringen i portföljen, var den starkaste bidragsgivaren bland fonderna under det fjärde kvartalet. Några av fondens största innehav utvecklades väl. Ett av dessa innehav är Fondul Proprietatea (FP) som också utgör ett av East Capital Explorers tio största innehav på en genomlyst nivå. Bolaget har drabbats av ett antal tekniska stämningar som bland annat har hindrat FP att betala utdelningar men vi tror att dessa problem kommer att lösas under 2013. Värdet på FP värderades upp kraftigt under kvartalet. Den totala utvecklingen i East Capital Bering Balkan Fund hölls tillbaka främst på grund av den negativa utvecklingen i det onoterade serbiska mediaföretaget B92 som efter en extern värdering skrevs ned med 15%. Företaget har inte kunnat leverera enligt plan under 2012 på grund av en svår mediemarknad i Serbien.

Bank of Georgia, det största innehavet i East Capital Bering Central Asia Fund och även ett av East Capital Explorers tio största innehav på en genomlyst nivå såg ett kraftigt fall i sin aktiekurs under kvartalet. Aktien har tidigare under 2012 haft en stark utveckling men oväntade politiska förändringar skapade en oro för utvecklingen av Georgiens ekonomi vilket också påverkade landets största bank. Aktien hade trots detta ett bra år och steg med 19% och man tror att nedgången från årets sista kvartal kommer att återhämtas i början av 2013 då den nya premiärministern har signalerat att politiska förföljelser kommer att upphöra. Han har också upprepat Georgiens ambitioner att komma med i EU och Nato och samtidigt antytt att relationerna med Ryssland inom kort kommer att förbättras.

Integra, ett av de största innehaven i både East Capital Special Opportunities Fund och East Capital Special Opportunities Fund II, hade ytterligare ett svagt kvartal och gav ett av de största negativa bidragen till East Capital Explorers portfölj. Företaget har haft stora lönsamhetsproblem och bolagets styrelse har kallat in en av grundarna som VD. Vi har ännu inte kunnat se någon effekt på lönsamheten men är positiv till framtidsutsikterna om att detta kommer att materialiseras under 2013.

Under det sista kvartalet ökade vi ytterligare East Capital Explorers innehav i East Capital Baltic Property Fund II i linje med bolagets ambition att öka exponeringen mot fastighetssektorn. Investeringen gjordes samtidigt som fonden framgångsrikt slutförde sitt andra förvärv i december. Det välkända och centralt belägna shoppingcentret "Gedimino 9" i hjärtat av Vilnius förvärvades. Shoppingcentret öppnades 2008 efter en total renovering vilket är en historisk byggnad där Vilnius kommun tidigare har suttit. Tidpunkten för öppnandet 2008 var

dock inte den bästa och utformningen och planeringen av byggnaden var inte heller optimal. Fonden kommer därför att investera ytterligare kapital för att förbättra och bygga om Gedimino 9 från en kommersiell utgångspunkt.

I december beslöt vi också att ytterligare öka exponeringen mot East Capital Russia Domestic Growth Fund då vi är övertygade om att både regionen och företag inriktade på den inhemska efterfrågan för närvarande erbjuder en av de mest attraktiva investeringsmöjligheterna. Sberbank som utgör fondens största innehav med en vikt på närmare 20% var det främsta skälet till den något tröga starten i fonden då bolagets aktiekurs var svag efter den statliga aktieutförsäljningen på motsvarande 5,2 mdr USD som genomfördes i september. Aktien steg över försäljningspriset först vid årsskiftet men trenden är god för att överföra vinsterna till första delen av 2013. Sollers, den ryska biltillverkaren, som återfinns i både East Capital Russia Domestic Growth Fund och East Capital Special Opportunities Fund, hade ett bra kvartal och gav ett av de största positiva bidragen till East Capital Explorers portfölj på en genomlyst nivå. Aktien steg på grund av bra statistik för bilmärknaden och det faktum att investerarna återigen har fått upp detta medelstora företag på sin radarskärm.

I december erhöll bolaget en utbetalning på 14,2 MEUR från East Capital Power Utilities Fund. Samtidigt meddelades att fonden kommer att stängas tidigare än planerat. Fonden var East Capital Explorers första investering 2007 och kraftsektorn har sedan start varit en av företagets huvudsektorer eftersom omstruktureringen och liberaliseringen av sektorn skulle erbjuda en hög utvecklingspotential. Sektorn förväntades också dra nytta av tillväxten i den ryska ekonomin. Sedan dess har exponeringen mot sektorn gradvis reducerats eftersom likviditeten i marknaden inte varit så god som ursprungligen förväntats. Dessutom har risknivån ökat under 2012 på grund av politisk inblandning. På grund av osäkerheten avseende framtida reformer och hur avregleringen kommer att fortsätta, anser vi inte längre att den ryska kraftsektorn är en av de mest attraktiva sektorerna och den utgör därmed inte längre ett av East Capital Explorers främsta investeringsteman. Vi ser en större potential i andra sektorer som drar nytta av växande inhemska efterfrågan och trenden att komma ikapp västeuropa.

*"På grund av osäkerheten avseende framtida reformer och hur avregleringen kommer att fortsätta, anser vi inte längre att den ryska kraftsektorn är en av de mest attraktiva sektorerna"*

#### Direktinvesteringar

I december gjordes en extern värdering av East Capital Explorers direktinvestering i Melon Fashion Group (MFG) vilket innebar en uppgång om 27% jämfört med det tidigare redovisade värdet och en ökning per aktie med 86% jämfört med värdet den 31 december 2011 (74% värdeökning av innehavet justerat för nya förvärv under året). MFG utgör nu 15% av portföljen och var med marginal den största bidragsgivaren till East Capital Explorers substansvärde både för kvartalet och för helåret. De viktigaste faktorerna bakom utvecklingen var att MFG lyckats återställa lönsamheten och att man tagit fram en uppdaterad tillväxtstrategi. Under 2012 kom företaget inte bara tillbaka till lönsamhet utan kunde också leverera finansiella resultat som betydligt överträffade våra förväntningar och även företagets egen finansiella plan för 2012. Trots en relativt stor värdeökning under 2012 anser vi att MFG fortfarande är ett attraktivt innehav för East Capital Explorer som erbjuder framtida värdetillväxt. Företaget har fortfarande utrymme för såväl ytterligare expansion som ökad lönsamhet.

*"MFG utgör nu 15% av portföljen och var med marginal den största bidragsgivaren till East Capital Explorers substansvärde både för kvartalet och för helåret"*

Komercijalna Banka Skopje (KBS), den makedonska banken, var å

andra sidan ett av de företag som gav de sämsta bidragen under kvartalet då aktiekursen föll med cirka 15%. Marknaden kände till att en transaktion förhandlades mellan KBS och staten avseende en fastighet som fanns i KBS balansräkning och på grund av de långa och komplicerade förhandlingarna tenderade investerare att hålla sig borta från aktien. Efter det att transaktionen offentliggjorts vid slutet av året med förmånliga villkor har aktien börjat stiga igen.

#### Utsikter

Det finns tecken som pekar på att förutsättningarna är goda för att aktier ska utvecklas väl under 2013. Europa ser inte lika illa ut som för ett år sedan, ekonomiska data från USA är uppmuntrande och den kinesiska tillväxten tar fart igen. Bättre än förväntade tillväxtprognoser, minskad risk för hög volatilitet, nya stimulansåtgärder och investerare som letar efter avkastning är naturligtvis gynnsamt för ekonomier och marknader i tillväxtländer. Vi har också sett rekordstora inflöden till aktiefonder med fokus på tillväxtmarknader under januari 2013.

Den ryska aktiemarknaden, som utgör Bolagets största geografiska exponering, borde till slut bli en av de marknader som gynnas mest eftersom den normalt går bra när världsekonomin stimuleras och riskaptiten hos investerarna återvänder. Under den första och andra rundan av stimulansåtgärder under 2009 och 2010 steg ryska aktier med i genomsnitt 77% att jämföras med en nedgång på 0,6% när stimulansprogrammen tog slut vilket var den största skillnaden bland 46 utvecklade marknader och tillväxtmarknader. Hittills under den tredje rundan av stimulansåtgärder verkar vi ännu inte sett hela effekten. Dessutom handlas marknaden fortfarande till ett P/E-tal på 5 vilket är historiskt lågt och borde betyda att potentialen för kursuppgångar i marknaden är hög.

Balkanregionen har på senare tid sett ett ökat intresse från investerare och tillsammans med en högre riskaptit finns det goda möjligheter att fler investerare börjar titta på möjligheterna i den här regionen. East Capital Explorer är väl positionerad för en återhämtning i den här regionen med en exponering på cirka 25% mot Balkanländerna.

Mycket ser bra ut för aktier i allmänhet och för tillväxtmarknader i synnerhet. Trots allmänt goda utsikter finns det alltid risker för den globala och regionala utvecklingen som kan komma att påverka marknadsentimentet negativt men vi anser att riskerna för detta har minskat.

Förutom att fokusera på befintliga investeringar kommer vi även att ytterligare fokusera på att öka exponeringen i portföljen mot inhemska tillväxt och samtidigt leta efter investeringsmöjligheter i de Baltiska länderna. I Baltikum är det både investeringsmöjligheter inom fastighetsmarknaden och inom private equity-segmentet (olistade bolag) som vi tittar närmare på. Inom private equity-området kan vi se att många företag har använt krisåren som en möjlighet att öka sin effektivitet och att de återigen visar tillväxt, antingen på grund av att de exporterar mer än någonsin eller genom att de tillfredsställer den höga inhemska efterfrågan som ökar på grund av att konsumenternas framtidstro blir allt starkare. Antalet bolagsförvärv har också börjat öka igen då vissa investerare till slut återigen har visat intresse mot detta segment efter år av låg eller ingen aktivitet.

Peter Elam Håkansson  
Ordförande, East Capital



# Portföljöversikt

Per den 31 december 2012 uppgick East Capital Explorers fond- och direktinvesteringar till totalt 258 MEUR jämfört med 255 MEUR per den 31 december 2011. Majoriteten av portföljen består av East Capitals speciella fondprodukter som utgör 65 % av portföljen. Alla fonder som East Capital Explorer investerar i har, förutom East Capital (Lux) Eastern European Fund, ett friare investeringsmandat jämfört med UCITS-fonder vilket innebär en större flexibilitet och mindre begränsningar i valet av investeringar och allokering.

---

## East Capitals investeringsteam

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



Peter Elam Håkansson  
Chef för Public Equity



Kestutis Sasnauskas  
Chef för Private Equity



Biljana Pehrsson  
Chef för Real Estate



Aivaras Abromavicius  
Senior rådgivare



Jacob Grapengiesser  
Senior rådgivare



Tim Umberger  
Senior rådgivare



Adrian Pop  
Portföljförvaltare



Eglé Fredriksson  
Portföljförvaltare



Emre Akcakmak  
Portföljförvaltare

---

## Fondinvesteringar

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 och East Capital Baltic Property Fund II, vänligen skicka ett mail till [ir@eastcapitalexplorer.com](mailto: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.

## 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 kommer att ligga på fastigheter med väletablerade hyresgäster och hållbara hyresvillkor i och omkring Tallinn men också Vilnius. Värde kommer att adderas genom förbättringar i hyresgästmixen, renoveringar, utbyggnationer och nyutveckling.

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 91%.

Fondutveckling	Kv4 2012	12m 2012	Sedan maj 12
East Capital Baltic Property Fund II	2%	6%	6%

### Portföljkommentar för kvartalet

- En extern värdering av Tännisilma Logistics gjordes i december 2012 i samband med fondens andra öppning och värdet kvartstod oförändrat på 24,5 MEUR. Fastigheten är fullt uthyrd och genererar ett starkt positivt kassaflöde
- I december slutförde fonden framgångsrikt sitt andra förvärv. Det välkända och centralt belägna shoppingcentret "Gedimino 9" (G9) beläget i hjärtat av Vilnius förvärvades. Planeringen av ombyggnationen av G9 har påbörjats och förhandlingar med huvudhyresgäster och andra hyresgäster pågår
- Fonden redovisade en ökning på 2 % för det fjärde kvartalet och fonden har en stark pipeline av nya investeringar

## 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 66%.

Fondutveckling	Kv4 2012	12m 2012	Sedan dec 07
East Capital Bering Balkan Fund, EUR	4%	2%	-56%

### Portföljkommentar för kvartalet

- Fondul Proprietatea (FP), den rumänska restitutionsfonden, steg med 6 % under kvartalet och gav det näst största bidraget. Till följd av ändringar i lagstiftningen kunde FP återigen inkludera sitt innehav i Hidroelectrica till fondens substansvärde. Dessutom räknar man med att den rättstvist som initierades av en enskild aktieägare skall få sitt slut under året vilket borde innebära att FP kan påbörja det aktieåterköpsprogram på 8 % som redan godkänts samt makulera de befintliga aktierna som FP äger. Förutom detta medför en substansrabatt på 48 %, en förväntad notering av portföljens statsägda företag samt den sedan länge förväntade noteringen av fonden i Warszawa att fondens förvaltare har en optimistisk syn på FP
- Zavarovalnica Triglav, Sloveniens största försäkringsbolag, och fondens tredje största innehav gick upp med ytterligare 15 % på grund av starka resultat. Vi såg också en stark utveckling om 25 % i Sava Reinsurance Company efter meddelandet att man förvärvar en kontrollerande post i det näst största slovenska försäkringsbolaget, Zavarovalnica Maribor

- Negativt var att värdet i B92, det olistade serbiska mediabolaget, föll med 15 %. Bolaget har framgångsrikt fortsatt sitt förbättringsarbete men olyckligtvis innebar svåra omvärldsfaktorer och den åtföljande nedgången i marknaden för TV-reklam ett väldigt utmanande klimat och det medförde att B92 inte helt nådde sina mål för 2012

### Portföljförändring, % den 31 december 2012

Sektorförändring	% av fonden
Logistik	54,0
Detaljhandel	46,0

### Landsförändring

% av fonden	
Estland	54,0
Litauen	46,0



Shoppingcentret G9 i Vilnius

### Portföljförändring, % den 31 december 2012

Sektorförändring	% av fonden
Finans	51,3
Kosument sällanköp	16,6
Konsument dagligvaror	9,6
Telekommunikation	8,0
Industri	2,6
Energi	0,8
Råvaror	0,5
Kraft	0,4

### Landsförändring

% av fonden	
Rumänien	26,9
Serbien	23,9
Slovenien	15,0
Bosnien	9,2
Makedonien	4,9
Turkiet	4,4
Montenegro	3,6
Kroatien	2,0



### Fondens största innehav den 31 december 2012

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Fondul Proprietatea	12,7	6,3	0,7	Rumänien	Finans
B92	11,5	-14,9	-2,2	Serbien	Kons. sällank.
Zavarovalnica Triglav	6,3	14,9	0,8	Slovenien	Finans
Komercijalna Banka Skopje	4,6	-9,0	-0,5	Makedonien	Finans
Pinar Et Ve Un	3,6	23,7	0,7	Turkiet	kons. dagligv.
SIF4 (Muntenia)	3,4	9,5	0,3	Rumänien	Finans
Telekom Srpske	3,3	-3,7	-0,2	Bosnien	Telekom.
Montenegro Telekom	3,3	23,3	0,6	Montenegro	Telekom.
Pif Big	3,1	6,7	0,2	Bosnien	Finans
Sava Reinsurance Company	2,9	24,9	0,6	Slovenien	Finans

Alla siffror i EUR

\* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
55	15	60

## 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 56%.

Fondutveckling	Kv4 2012	12m 2012	Sedan jan 08
East Capital Bering Central Asia Fund, EUR	-11%	12%	-58%
KASE Index, EUR	-4%	-15%	-67%

### Portföljkommentar för kvartalet

• Efter den kraftiga uppgången för Bank of Georgia under det tredje kvartalet föll aktien med 21 % under det senaste kvartalet på grund av den oväntade politiska utvecklingen i Georgien som medför större politisk osäkerhet på kort sikt

• Det största positiva bidraget kom från ett av fondens nya förvärv, Kcell, den största mobiltelefonoperatören i Kazakstan som börsnoterades av sin största aktieägare, TeliaSonera. Den här överenskommelsen var en del av TeliaSoneras avtal vid förvärvet av 49 % av Kcell från Kazakh Telecom under 2012 och hade att göra med den kazakiska statens arbete att utvidga och utveckla landets aktie-marknad. Teckningserbjudandet på totalt 525 MUSD övertecknades och sedan börsnoteringen har aktien utvecklats positivt

• Under det tredje kvartalet började fondens förvaltare att investera i naturresursföretaget ENRC och fortsatte att öka exponeringen under det fjärde kvartalet i tro på att råvarumarknaderna skall återhämta sig och marknads-sentimentet förbättras för denna nedtryckta aktie. Vid periodens slut utgjorde ENRC fondens fjärde största innehav

• Det näst sämsta bidraget kom från Chagala Group, en service- och anläggningsleverantör till olje- och gasindustrin, som gick ner 43% trots frånvaron av nyheter och på grund av små handelsvolymen i aktien under kvartalet

## East Capital Bering New Europe Fund

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

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 93%.

Fondutveckling	Kv4 2012	12m 2012	Sedan maj 08
East Capital Bering New Europe Fund, EUR	2%	9%	-17%

### Portföljkommentar för kvartalet

• Fonden avyttrade sitt innehav i Elko, den onoterade lettiska IT-distributören, genom att sälja det till de kvarvarande aktieägarna till en värdering som var 36 % högre än det värde som innehavet värderades till i portföljen. Före avyttringen hade Elko en vikt i fonden på cirka 8 % och bidrog med nära 3 % till fondens resultat

• Fondens förvaltare deltog i börsintroduktionen av Baltikums största elhandelsföretag, INTER RAO Lietuva, som nu utgör fondens näst största innehav. Företaget noterades på Warszawa-börsen med planer på att utvidga sin elhandel till Polen. Förvaltaren ansåg att erbjudandet var mycket attraktivt med ett P/E-tal på 6,7 och en uthållig direktavkastning på cirka 15 %. Introduktionen var en av de mest lyckade börsintroduktionerna för ett baltiska bolag under de senaste åren och INTER RAO Lietuva var en av de bästa bidragsgivarna till fondens utveckling under december

• Innehavet med störst negativt bidrag var den polska telekomoperatören Netia som tillhandahåller bredbandstjänster efter det att företaget kommit med prognoser som var sämre än förväntat för 2013 till följd av ett minskat antal fasta rösttelefonabbonenter och prispress. Aktien rasade med 30 % och bidrog negativt med 2 % till fondens substansvärde. Förvaltaren anser att investerarna har överreagerat och att återhämtningen i Netias aktie borde understöddas av det pågående återköpsprogrammet och dessutom av den indikerade utdelningen

### Portföljfördelning, % den 31 december 2012

Sektorfördelning  
% av fonden

Finans	37,3
Energi	21,7
Råvaror	15,9
Telekommunikation	11,9
Konsument dagligvaror	6,1
Konsument sällanköp	3,3
Kraft	1,1

Landsfördelning  
% av fonden



### Fondens största innehav den 31 december 2012

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Bank of Georgia	24,5	-20,9	-7,0	Georgien	Finans
Kcell	11,9	10,9	1,0	Kazakstan	Telekom.
Dragon Oil	11,3	-9,7	-1,3	Turkmenistan	Energi
ENRC	10,6	-9,1	-0,8	Kazakstan	Råvaror
KazMunayGaz	8,8	-4,3	-0,4	Kazakstan	Energi
Henryland	6,2	-0,2	-0,0	Ukraina	Finans
Steppe Cement	4,2	-1,3	0,0	Kazakstan	Råvaror
Caucasus Agro Development	3,5	-3,6	-0,1	Georgien	Kons.dagligv.
Halyk Bank	3,5	16,6	0,8	Kazakstan	Finans
Chagala Group	3,3	-42,8	-2,2	Kazakstan	Kons. sällank.

Alla siffror i EUR

\* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
88	10	22

### Portföljfördelning, % den 31 december 2012

Sektorfördelning  
% av fonden

Kraft	20,9
Konsument sällanköp	14,8
Finans	13,8
Industri	8,2
Råvaror	5,5
IT	5,0
Telekommunikation	4,6
Energi	3,5
Hälsövård	3,0

Landsfördelning  
% av fonden



### Fondens största innehav den 31 december 2012

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Tallinna Vesi	6,0	7,7	0,4	Estland	Kraft
INTER RAO Lietuva	5,2	11,1	0,5	Litauen	Kraft
Pannenergy	5,2	-7,0	-0,4	Ungern	Kraft
Mennica Polska SA	5,1	23,9	2,0	Polen	Råvaror
Netia	4,6	-29,8	-2,0	Polen	Telekom.
Ablon Group	4,3	-8,0	-0,4	Ungern	Finans
Olympic	4,3	19,6	0,7	Estland	Kons. sällank.
Assec Poland	3,8	8,7	0,3	Polen	IT
Bank Ochrony Srodowiska	3,7	-11,6	-0,5	Polen	Finans
Bogdanka	3,5	14,1	0,5	Polen	Energi

Alla siffror i EUR

\* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
46	1	30

## 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 46%.

Fondutveckling	Kv4 2012	12m 2012	Sedan dec 07
East Capital Bering Russia Fund, EUR	-2%	-1%	-61%
RTS-2 Index, EUR	-1%	1%	-27%

### Portföljkommentar för kvartalet

• Under december slutförde Summa Group sitt förvärf av en kontrollerad post i Fesco

• Biltillverkaren Gaz gav det näst starkaste bidraget till fondens utveckling och steg med 40 % vilket bidrog med 1,3 % till fondens värdeökning. Företaget kom med ett starkt resultat för första halvåret 2012 i sin IFRS-redovisning som ett resultat av en förbättrad lönsamhet. Även efter den starka uppgången anser aktien fortfarande vara undervärderad och handlas till ett bolagsvärde som motsvarar 4,3 gånger förväntad Ebitda för 2013

• Innehavet med sämst utveckling var Nova Liniya, gör-det-självd-kedjan. Den totala omsättningen för 2012 blev 298 MUSD vilket är en minskning med 7 % från föregående år och cirka 18 % under budget. Det dåliga resultatet berodde främst på nedgången i den underliggande byggmarknaden. Fondens förvaltare skrev ned värdet på Nova Liniya med 45 % i december baserat på en extern värdering och nedvärderingen har bidragit negativt med 3 % till fondens utveckling

• En av de viktigaste händelserna i fonden under det fjärde kvartalet var avyttringen av Elko, den onoterade lettiska IT-distributören. Se portföljkommentaren för East Capital Bering New Europe Fund för mer information om Elko

## 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 37%.

Fondutveckling	Kv4 2012	12m 2012	Sedan jan 08
East Capital Bering Ukraine Fund A, EUR	-11%	-31%	-73%
PFTS Index, EUR	-12%	-40%	-81%

### Portföljkommentar för kvartalet

• Ferrexpo, producenten av järnmalmspellet, hade ett fantastiskt kvartal och steg med 27 % efter en mycket robust prisuppgång på järnmalm med 32 % på grund av ökad efterfrågan från Kina. Företaget arbetar med tre lovande projekt och investeringscasen är fortfarande intakt. Ferrexpo handlas till ett bolagsvärde som uppgår till 5,7 gånger förväntad Ebitda för 2013 och med ett P/E-tal på 8,9 vilket motsvarar en rabatt om 23 % respektive 29 % mot de multiplar som gäller för jämförbara företag

• Förvaltaren skrev ner värdet av innehavet i Anthousa, Ukrainas fjärde största dagligvaruhandelskedja, till noll baserat på en extern värdering, vilket resulterade i ett negativt bidrag om 4,1 % till fonden. Bankernas krav på att koncentrera sig på en minskning av skulderna snarare än expansion medförde att Anthousa reviderat sina prognoser avseende öppnandet av nya butiker. Dessutom lyckades bolaget inte matcha den ökade kostnadsbasen med en ökad omsättning. Den DCF-baserade externa värderingen visade att nettoskulden översteg eget kapital och därmed uppskattades värdet av innehavet till noll

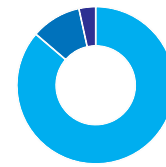
• Ukrtelecom gick ner 40 %. Aktien är extremt illikvid och volatil vilket resulterade i en stor förändring i aktiepriset trots små volymer och inga specifika nyheter om bolaget

### Portföljfördelning, % den 31 december 2012

Sektorfördelning  
% av fonden

Finans	22,5
Industri	16,3
Konsument sällanköp	12,7
Hälsovård	10,0
Energi	9,4
Råvaror	9,0
Kraft	1,8
Konsument dagligvaror	1,1
Telekommunikation	0,5

Landsfördelning  
% av fonden



● Ryssland	71,8
● Ukraina	8,6
● Kazakstan	2,9

### Fondens största innehav den 31 december 2012

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Nomos Bank	10,2	6,0	0,2	Ryssland	Finans
Fesco	6,9	Ej publ.	Ej publ.	Ryssland	Industri
Verofarm	6,6	-3,1	-0,2	Ryssland	Hälsovård
GAZ	4,7	39,5	1,3	Ryssland	Kons. sällank.
Cantik	4,7	0,3	-0,0	Ukraina	Finans
Neftekamsky Avto	3,9	-20,8	-1,0	Ryssland	Industri
Nova Liniya	3,7	-45,0	-3,0	Ukraina	Kons. sällank.
Bashneft	3,7	-7,5	-0,3	Ryssland	Energi
Bank TsentrKredit	2,9	-3,1	-0,1	Kazakstan	Finans
Protek	2,8	8,0	0,2	Ryssland	Hälsovård

Alla siffror i EUR

\* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
50	11	65

### Portföljfördelning, % den 31 december 2012

Sektorfördelning  
% av fonden

Konsument dagligvaror	25,9
Råvaror	17,4
Finans	16,5
Kraft	12,7
Telekommunikation	6,3
Konsument sällanköp	3,3
Energi	1,6
Hälsovård	1,2
Industri	0,3

Landsfördelning  
% av fonden



● Ukraina	84,2
● Ryssland	0,9

### Fondens största innehav den 31 december 2012

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Myronivsky Hliboproduct	18,5	5,8	0,2	Ukraina	Kons. dagligv.
Tsentr Energo	11,8	-4,8	-0,6	Ukraina	Kraft
Ferrexpo	8,6	26,9	1,6	Ukraina	Råvaror
Bank Aval	8,2	1,3	0,8	Ukraina	Finans
Ukrtelecom	6,3	-39,9	-3,8	Ukraina	Telekom.
Retail Group	4,1	-32,5	-1,8	Ukraina	Kons. dagligv.
Koryukivska Fabryka Tekhnichnyh Paperiv	3,7	2,6	0,1	Ukraina	Råvaror
Ukrsootsbank	3,4	-26,2	-1,1	Ukraina	Finans
Advantest	2,9	23,1	0,5	Ukraina	Finans
Stirol	2,3	-23,9	-0,7	Ukraina	Råvaror

Alla siffror i EUR

\* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
70	0	27

• Fondens förvaltare har börjat öka innehavet i Bank Aval där säljtrycket bedöms ha varit orättvist stort. Banken handlas till bara 0,3 gånger förväntat eget kapital för 2012. Förvaltaren har vidare fortsatt öka fondens innehav i Myronivsky Hliboproduct

## 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 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 de illikvida tillgångarna i onoterade företag. East Capital Bering Ukraine Fund Class R består för närvarande av åtta onoterade företag i Ukraina.

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 11%.

Fondutveckling	Kv4 2012	12m 2012	Sedan jan 08
East Capital Bering Ukraine Fund R, EUR	-9%	-5%	-71%
PFTS Index, EUR	-12%	-40%	-81%

### Portföljkommentar för kvartalet

• Värdet på Nova Liniya skrevs ned med 45 %. Se portföljkommentaren för East Capital Bering Russia Fund för mer information om Nova Liniya

• Omsättning för det fjärde kvartalet för Chumak, den ledande ukrainska producenten av högkvalitativa livsmedel, uppgick till 20,9 MUSD vilket var en ökning med 16 % från föregående år. Omsättningsökningen för helåret blev 17 % och den totala omsättningen 71 MUSD. Huvuddelen av tillväxten kom från den inhemska ukrainska försäljningen som växte med mer än 20 % trots den svaga ukrainska ekonomin. Till följd av det starka resultatet skrev förvaltaren upp Chumak med 24 % baserat på en extern värdering

• Värderingen vid årsskiftet resulterade i en liten värdejustering om -1,4 % för Trev-2 Group. Enligt preliminära siffror var det fjärde kvartalet ett bra kvartal för företaget. För ytterligare information om Trev-2 Group, se sidan 15

• I December avyttrade fonden sitt innehav i Elko, den onoterade lettiska IT-distributören. Se portföljkommentaren för East Capital Bering New Europe Fund för mer information om Elko

## East Capital (Lux) Eastern European Fund

East Capital (Lux) Eastern European Fund är en dagligen handlad UCITS-fond som investerar i aktier i företag i hela Östeuropa. Fonden söker investeringar i ett brett spektrum av länder, branscher och företag.

Mer information och dagligt NAV återfinns på East Capitals webbplats: [www.eastcapital.com](http://www.eastcapital.com)

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 4%.

Fund performance	Kv4 2012	12m 2012	Since Dec 07
East Capital (Lux) Eastern European Fund, EUR	3%	15%	-31%
MSCI Emerging Europe Index, EUR	3%	14%	-36%

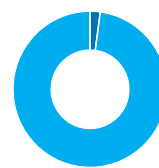


### Portföljfördelning, % den 31 december 2012

Sektorfördelning  
% av fonden

Finans	57,3
Konsument sällanköp	17,5
Konsument dagligvaror	15,3
Industri	2,0

Landsfördelning  
% av fonden



Ukraina	90,1
Estland	2,0

### Fondens största innehav den 31 december 2012

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Kantik	32,0	0,3	-0,1	Ukraina	Finans
Henryland	24,3	-0,2	-0,2	Ukraina	Finans
Nova Liniya	17,5	-45,0	-13,1	Ukraina	Kons. sällank.
Chumak	15,3	24,2	2,7	Ukraina	Kons. dagligv.
Trev-2 Group	2,0	-1,5	-0,0	Estland	Industri
Rtc Irpin	1,0	-2,6	-0,0	Ukraina	Finans
Elko	0,0	33,6	1,4	Baltikum	IT

Alla siffror i EUR

\* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
92	100	7

### Portföljfördelning, % den 31 december 2012

Sektorfördelning  
% av fonden

Finans	34,5
Energi	25,4
Industri	7,8
Konsument sällanköp	6,2
Råvaror	5,9
Telekommunikation	5,8
Kraft	5,1
Konsument dagligvaror	4,1
IT	1,0
Hälsövård	0,6

Landsfördelning  
% av fonden



Ryssland	55,7
Turkiet	13,3
Polen	7,3
Östeuropa	4,4
Rumänien	3,6
Ungern	2,5
Tjeckien	2,2
Estland	1,8
Litauen	1,4
Kazakstan	1,2

### Fondens största innehav den 31 december 2012

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Sberbank	9,4	1,8	0,2	Ryssland	Finans
Lukoil	6,0	6,4	0,3	Ryssland	Energi
Surgut NG	3,5	-4,6	-0,20	Ryssland	Energi
Gazprom	3,2	-7,8	-0,4	Ryssland	Energi
Sistema	3,2	2,1	0,0	Ryssland	Telekom.
M.Video	2,7	3,5	0,1	Ryssland	Kons. sällank.
Novatek	2,6	-0,6	-0,0	Ryssland	Energi
PZU	2,4	21,8	0,4	Polen	Finans
Transneft	2,3	20,1	0,4	Ryssland	Energi
Fondul Proprietatea	1,9	6,4	0,1	Rumänien	Finans

Alla siffror i EUR

\* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
37	0	132

## East Capital Power Utilities Fund

Fondens syfte är att tillvarata de många investeringsmöjligheter som uppstår till följd av det pågående reformprogrammet inom den ryska kraftsektorn. Fonden investerar i både noterade och onoterade företag i flera undersektorer inklusive elproduktion, distribution och tjänster.

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

Fondutveckling	Sedan		
	Kv4 2012	12m 2012	dec 07
East Capital Power Utilities Fund, EUR	-6%	-6%	-18%
RTS Electric Utilities Index	-8%	-13%	-64%

### Portföljkommentar för kvartalet

- Under det fjärde kvartalet gjorde förvaltaren en tredje utbetalning till investerarna till följd av beslutet att stänga fonden tidigare än beräknat på grund av ökade regulatoriska risker, ökad statlig inblandning och oklarheter om vilken riktning reformerna i sektorn kommer att ta
- De innehav som hade bäst utveckling var kraftdistributionsföretagen Tomskaya RSK och Mrsk Tsentra I Privolzhya som steg med 23 % respektive 4%. Den återupptagna privatiseringen av statskontrollerade företag drev upp förhoppningarna i marknaden om att kraftnätföretagen skulle komma upp på agendan för privatisering under 2013
- Det näst största positiva bidraget kom från Trest Hydromontazh som gick upp 71%. Bolaget, som är specialiserat på byggandet av vattenkraftstationer, är den främsta leverantören till det ryska statskontrollerade vattenkraftföretaget RusHydro. 40 % av företaget förvärvades nyligen av OJSC TEK Mosenergo. Enligt rysk bolagslag ledde förvärvet till budplikt och köparen blev tvungen att lägga ett bud på återstående aktier till avtalets pris, vilket gjordes till samma pris vilket därmed motsvarade en premie mot marknadspriset om 135 %
- Övriga innehav utvecklades negativt eftersom investerarna fortsatte att minska sin exponering mot denna högrisksektor

## 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 99%.

Fondutveckling	Sedan		
	Kv4 2012	12m 2012	aug 12
East Capital Russia Domestic Growth Fund, EUR	0%	-3%	-3%

### Portföljkommentar för kvartalet

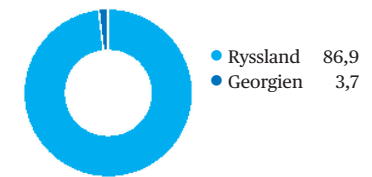
- Majoriteten av innehaven utvecklades positivt under kvartalet. Det företag som gick bäst var Dixy Group, det ryska detaljhandelsföretaget, som steg med 34 %. Investeringen gjordes i samband med att ett större block såldes ut till en rabatt om 7 % mot marknadspriset. Aktien gav ett positivt bidrag om 1,6 % till fonden
- Den aktie som utvecklades sämst var Bank Sankt-Petersburg med en nuvarande portföljvikt om 4,1 % korrigerades ned med 21 % eftersom banken redovisade svagare resultat än väntat vilket fick marknaden att oroa sig för att den kanske inte skulle kunna betala någon utdelning för 2012. Fondens förvaltare anser att situationen i banken börjar normaliseras och banken förväntas dra nytta av tillväxt inom retail segmentet

### Portföljfördelning, % den 31 december 2012

Sektorfördelning  
% av fonden

Kraft	90,2
Industri	0,4

Landsfördelning  
% av fonden



### Fondens största innehav den 31 december 2012

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Mrsk Tsentra	13,7	-6,2	0,1	Ryssland	Kraft
Energy System of Far East	11,4	-10,1	-1,2	Ryssland	Kraft
OGK-5	10,0	-12,2	-1,0	Ryssland	Kraft
E.ON Russia	9,7	-4,3	-1,3	Ryssland	Kraft
Tomskaya RSK	9,4	23,1	0,7	Ryssland	Kraft
TGK-5	8,8	-10,3	-0,4	Ryssland	Kraft
TGK-6	7,3	-5,1	-0,1	Ryssland	Kraft
Mrsk Tsentra I Privolzhya	7,3	3,5	0,0	Ryssland	Kraft
TGK-4	4,6	-11,7	-0,1	Ryssland	Kraft
Caucasus Energy & Infrastructure	3,7	-8,1	-0,2	Georgien	Kraft

Alla siffror i EUR

\* Bidrag till fondens totala avkastning

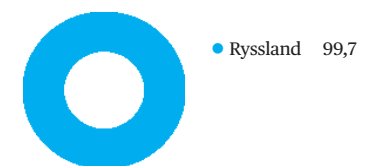
10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
86	0	20

### Portföljfördelning, % den 31 december 2012

Sektorfördelning  
% av fonden

Finans	39,4
Konsument sällanköp	17,7
Kraft	13,2
Konsument dagligvaror	9,7
Telekommunikation	9,5
Industri	5,4
Energi	4,7

Landsfördelning  
% av fonden



### Fondens största innehav den 31 december 2012

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Country	Sector
Sberbank	19,7	2,1	0,4	Ryssland	Finans
Nomos Bank	10,8	5,5	0,5	Ryssland	Finans
Sistema	9,5	4,4	0,3	Ryssland	Telekom.
Sollers	9,3	0,4	0,1	Ryssland	Kons. sällank.
M.Video	8,4	5,1	0,2	Ryssland	Kons. sällank.
OGK-5	8,2	-12,9	-0,8	Ryssland	Kraft
Dixy Group	6,1	33,5	1,5	Ryssland	Kons. dagligv.
Aeroflot Russian Airlines	5,4	3,9	0,2	Ryssland	Industri
E.ON Russia	5,0	-3,8	-0,3	Ryssland	Kraft
LSR Group	5,0	0,3	-0,1	Ryssland	Finans

All figures in EUR

\* Contribution to the portfolio performance

10 largest holdings (% of fund)	Unlisted holdings (% of fund)	Total number of holdings
87	0	13

## East Capital Special Opportunities Fund

Fonden investerar i företag med goda affärsmodeller och framtidsutsikter men som på grund av marknadens eller ägarens särskilda omständigheter kan förväras 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.

Strategin innebär att fondförvaltaren, i de fall där det är lämpligt, kommer att ha en mer aktiv roll i de företag man investerar i. Fokus för investeringarna är aktier men även andra finansiella instrument kan utnyttjas. Utdelning till investerarna kan göras under hela fondens livstid. Allt som erhålls vid en avyttring efter tre år från fondens startdatum kommer att betalas ut till andelsägarna.

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

Fondutveckling	Kv4 2012	12m 2012	Sedan maj 09
East Capital Special Opportunities Fund, EUR	-1%	11%	13%

### Portföljkommentar för kvartalet

- Sollers, den ryska biltillverkaren, steg med 10 % och gav ett positivt bidrag om 1,7 % till fondens utveckling. Rysslands förmåga att dra till sig direktinvesteringar i bilsektorn gjorde underverk för Sollers under 2012 eftersom företaget lyckades utnyttja de joint venture som företaget har med internationella biltillverkare för att öka sin produktion. Detta ledde till att aktiekursen ökade med 143 % under året

- Verofarm, Rysslands femte största läkemedelsproducent, avslutade kvartalet med en begränsad nedgång om 3 % trots en hög volatilitet i aktien. Intresset för aktien steg efter det att den federala konkurrensmyndigheten gav Sistema tillstånd att förvärva 100 % av Verofarm

- Den sämsta aktien både vad gäller avkastning och bidrag var Integra som tillhandahåller tjänster för oljefält. Integra gick ner 59 % justerat för avknoppning av IG Seismic Service. Den negativa utvecklingen är ett resultat av bolagets svaga resultat som den nya företagsledningen ännu inte har lyckats vända. Fondens förvaltare tror dock att resultaten kommer att förbättras i framtiden

## 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 förväras 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	Kv4 2012	12m 2012	Sedan okt 10
East Capital Special Opportunities Fund II	-7%	-22%	-45%

### Portföljkommentar för kvartalet

- Zavarovalnica Triglav, Sloveniens största försäkringsbolag, och fondens största innehav fortsatte att leverera och gick upp med ytterligare 15 % under det fjärde kvartalet på grund av starkt resultat och attraktiv värdering

- Serbiska AIK Bankas redovisade resultat för de första nio månaderna 2012 visade en stark ökning av vinsten före skatt med 47 % till 26 MEUR. Kursen steg med 19 % och gav ett bidrag på 0,9 % till fondens utveckling

- De aktier som utvecklades sämst var Integra som gick ner med 59 % och Anthousa som skrevs ner till noll baserat på den externa värdering som gjordes i december. För mer information om Integra och Anthousa, se portföljkommentarerna för East Capital Special Opportunities Fund respektive East Capital Bering Ukraine Fund A

- Sibirskiy Cement steg med 11 % med låg likviditet. Företaget redovisade ett neutralt resultat för det tredje kvartalet men aktien är fortfarande lågt värderad på grund av dålig bolagsstyrning. Sibirskiy Cement är fortfarande billig med ett värde på ca 100 USD/kapacitet (ton) vilket indikerar en rabatt om 20 respektive 30 % i förhållande till jämförbara företag på utvecklingsmarknader och globalt

### Portföljförändring, % den 31 december 2012

Sektorförändring % av fonden	Landsförändring % av fonden
Finans	33,3
Konsument sällanköp	21,1
Råvaror	13,7
Energi	10,0
Hälsovård	9,2
Konsument dagligvaror	3,2
Industri	0,7
IT	0,5



### Fondens största innehav den 31 december 2012

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Fondul Proprietatea	33,3	6,3	1,8	Rumänien	Finans
Sollers	19,3	10,2	1,7	Ryssland	Kons. sällank.
Sibirskiy Cement	11,3	11,4	1,1	Ryssland	Råvaror
Verofarm	9,2	-3,1	-0,3	Ryssland	Hälsovård
IG Seismic Service GDR	3,5	-10,0	-0,4	Ryssland	Energi
Mashstroy	3,4	31,2	0,8	Ryssland	Energi
Integra	3,1	-59,0	-5,1	Ryssland	Energi
Vino Zupa	2,3	-2,6	-0,1	Serbien	Kons. dagligv.
Centrenergogaz	1,8	112,6	1,0	Ryssland	Kons. sällank.
Stirol	1,7	-23,8	-0,5	Ukraina	Råvaror

Alla siffror i EUR

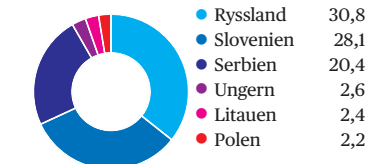
\* Bidrag till fondens totala avkastning

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

- Fondul Proprietatea (FP), den rumänska restitutionsfonden, steg med 6 % under kvartalet och gav det största positiva bidraget till fondens utveckling. Se portföljkommentaren för East Capital Bering Balkan Fund för mer information om FP

### Portföljförändring, % den 31 december 2012

Sektorförändring % av fonden	Landsförändring % av fonden
Finans	36,8
Konsument dagligvaror	16,6
Hälsovård	10,5
Kraft	7,3
Råvaror	6,9
Energi	6,6
Industri	1,8



### Fondens största innehav den 31 December 2012

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Zavarovalnica Triglav	19,3	14,9	2,2	Slovenien	Finans
Bambi	14,2	4,9	0,6	Serbien	Kons. dagligv.
Verofarm	10,5	-3,1	-0,4	Ryssland	Hälsovård
Nfd I Delniski Investicijski Sklad Dd	6,9	4,6	0,3	Slovenien	Finans
AIK Banka	6,1	19,3	0,9	Serbien	Finans
Energy System of Far East	4,7	-10,8	-0,6	Ryssland	Kraft
Sibirskiy Cement	4,0	11,4	0,4	Ryssland	Råvaror
IG Seismic Service GDR	3,5	-10,0	-0,4	Ryssland	Energi
Integra	3,1	-59,0	-4,8	Ryssland	Energi
TGK-4	2,6	-11,7	-0,3	Ryssland	Kraft

Alla siffror i EUR

\* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
75	7	16

- Rusforest har fortfarande allvarliga likviditetsproblem trots den företrädesemission som genomfördes tidigare under 2012 och företaget har därför kallat till en extra bolagsstämma för att godkänna att en skuld omvandlas till eget kapital. Aktien föll med ytterligare 72 %

## Direktinvesteringar

### Melon Fashion Group

*- En av de snabbast växande modekedjorna i Ryssland*

Under de första nio månaderna av 2012 uppgick försäljningen för den fortsatta verksamheten i Melon Fashion Group (MFG) till 6 011 MRUB (150 MEUR) vilket motsvarar en ökning med 40% jämfört med samma period föregående år. Bruttomarginalen var 58,3% under perioden. Ebitda uppgick till 615,6 MRUB (15,3 MEUR) att jämföra med -193,8 MRUB (-4,9 MEUR) för 2011 vilket ger en Ebitda-marginal på 10,1% (-4,4%).

Den starka utvecklingen i MFG fortsatte under det fjärde kvartalet och avslutade året positivt med ett resultat som var betydligt bättre än ledningens förväntningar i början av året. Företagets omsättning blev 2 408 MRUB (59,7 MEUR) under årets sista kvartal, vilket motsvarar en ökning om 40% (43% mätt i EUR) jämfört med samma period 2011.

MFG:s kärnkoncept (Zarina, befree and Love Republic) var återigen de främsta bidragsgivarna till det goda resultatet och bidrog med så mycket som 82% till bolagets totala omsättning. Företagets ukrainska verksamhet var fortfarande obetydlig och svarade för cirka 5% av den totala omsättningen vilket är i linje med tidigare år.

Per den 31 december 2012 drev MFG 552 butiker, vilket är 25 butiker fler än vid slutet av föregående kvartal. Ökningen av antalet butiker återspeglar öppningen av ett antal kärnkonceptbutiker medan antalet butiker som drivs enligt franchising-avtal har minskat i linje med strategin. Några av dessa olönsamma franchisingbutiker omvandlades till mer lönsamma kärnkonceptbutiker.

Vid slutet av året gjorde Ernst & Young en extern värdering av East Capital Explorers innehav i företaget. Värdet av vår 36-procentiga ägarandel har ökat till 44,2 MEUR per den 31 december 2012 vilket motsvarar en värdeökning på 27% jämfört med tidigare redovisat värde av innehavet och en ökning per aktie på 86% jämfört med den 31 december 2011. De viktigaste faktorerna bakom uppvärderingen har varit återställd lönsamhet och den nya, mer trovärdiga expansionsplanen som presenterats av företaget för de kommande åren.

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

### Komercijalna Banka Skopje

*- Den största banken i Makedonien mätt i tillgångar och kapital*

Totalt sett var det ett besvärligt år för Komercijalna Banka Skopje (KBS) mot bakgrund av recessionen i omvärlden under det andra halvåret och som medförde att det var svårt för KBS att finna kunder med god kreditvärdighet samtidigt som vissa befintliga låntagare hade svårigheter att sköta sina lån. Trots detta fortsatte bankens verksamhet att växa och både nettoutlåningen och intäkterna från kärnverksamheten var 6% högre än 2011 samtidigt som rörelsekostnaderna sjönk med nära 3%. Dock pressades resultatet ned av avsättningsnivåerna som vid årsskiftet var 28% högre än 2011. Tillväxten i balansomslutningen påverkades också av den svaga marknaden eftersom banken blev tvungen att sänka inlåningsräntorna för att undvika problem med överlikviditet i frånvaron av någon nämnvärd efterfrågan på nya lån. Trots detta ökade den totala inlåningen med 3,4% jämfört med föregående år. Det oreviderade resultatet för 2012 visar att KBS avslutade året med en nettovinst på 562 MMKD (EUR 9,1m) vilket motsvarar en minskning med cirka 48% jämfört med 2011 och en avkastning på eget kapital på 6,6%. Kapitaltäckningen är fortfarande god, liksom likviditeten.

En av de stora prestationerna under 2012 var att man lyckades slutföra en stor fastighetstransaktion med staten i vilken banken sålde en stor fastighet man tidigare förvärvat genom att beslagta en pant. En av de andra byggnaderna som är involverade i denna transaktion är bankens nuvarande huvudkontor som staten köpte på grund av det centrala

läget. Som ett resultat av detta kommer banken att flytta ut från sitt nuvarande huvudkontor under sommaren efter det att renoveringen av en annan fastighet som också erhållits via en pant och som håller på att omvandlas till ett nytt huvudkontor är slutförd. Försäljningen av beslagtagna tillgångar och omvandlingen av en annan till bankens egen kontorsyta har minskat storleken på beslagtagna tillgångar i bankens balansräkning med cirka 30%.

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

### Trev-2 Group

*- Ett av de största byggnads- och underhållsföretagen för infrastruktur i Estland med verksamhet även i Lettland*

Enligt preliminära uppskattningar och före de nedskrivningar som skedde vid årsskiftet, var omsättningen för kvartalet 23,5 MEUR (en ökning med 57% jämfört med motsvarande kvartal föregående år), bruttovinsten var 0,6 MEUR och Ebitda 1,0 MEUR, vilket var 4% respektive 31% bättre än budget. Dock har ledningen i december föreslagit engångsavsättningar och nedskrivningar motsvarande 0,8 MEUR, vilket kommer att få en negativ påverkan på rörelse- och nettovinstmarginalen.

Under kvartalet godkände den lettiska domstolen omstruktureringsplanen för Water Ser SIA, vilket ger ett rättsligt skydd under två år. Efter att ha övervägt ett antal möjligheter att utveckla företaget, beslöt Trev-2 Groups styrelse att gradvis stänga ned verksamheten och likvidera enheten. Åtgärder genomfördes i enlighet med detta beslut. I december avskedades huvuddelen av de anställda i Water Ser SIA och endast projektledare finns nu kvar för att avsluta pågående projekt i Lettland och Ryssland.

Vid slutet av året genomfördes en extern värdering. Som ett resultat av denna skrevs värdet ner med 1,4%. Totalt under 2012 ökade East Capital Explorers innehav i Trev-2 Group i värde med 32%.

2012 har allmänt varit ett svårt år för alla estniska byggföretag inom infrastrukturen och huvudsakligt fokus kommer även fortsättningsvis att ligga på att förbättra lönsamheten och soliditeten. I december redovisade företagsledningen utvecklingsscenarier för varje affärsområde. Informationen kommer att ligga till grund för framtagandet av en heltäckande strategi för de kommande tre åren. Arbetet beräknas vara slutförd och den nya strategin godkänd vid slutet av det första kvartalet 2013.

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

### East European Debt Finance

*- Ett joint venture som fokuserar på att köpa förfallna kreditportföljer*

Inga större förbättringar i inbetalningarna har setts efter kampanjerna med något rabatterade betalningsprogram som påbörjades under sommaren 2012. Inbetalningarna för de största kreditportföljerna har stabiliserats och portföljförvaltaren överväger olika åtgärder för att förbättra inbetalningarna framöver. Den första återbetalningen av aktieägarlån från East Capital Debt Finance (EEDF) erhöles strax efter nyår och uppgick till cirka 0,5 MEUR. Man har kommit överens om att från och med nu kommer företaget att göra kvartalsvisa återbetalningar av lånet baserat på de sammanlagda inbetalningarna.

Även om det har funnits ett jämnt flöde av nya portföljer på marknaden har EEDF inte köpt någon ny portfölj under det fjärde kvartalet. Företaget bjuder för närvarande inte särskilt aggressivt på nya portföljer då man har beslutat att fokusera sina resurser på att förbättra inkassoarbetet för de portföljer man redan äger.

---

## Kortfristiga investeringar

Den 31 december 2012 hade East Capital Explorer Investments AB inga kortfristiga investeringar annat än likvida medel. Obligationsportföljen avyttrades och lånet till MFG återbetalades under det fjärde kvartalet.

### Likvida medel

De 46,4 MEUR (16,6 MEUR vid årsskiftet 2011) som ännu inte investerats eller utbetalats, var placerade i likvida medel. Ränteintäkter från likvida medel under 2012 uppgick till 0,4 MEUR (0,3 MEUR).

# Resultat

Koncernen består av moderbolaget East Capital Explorer AB, dotterbolagen East Capital Explorer Investments AB och Humarito Limited samt de konsoliderade fonderna listade nedan.

Konsoliderade fonder	Andel av eget kapital
East Capital Bering New Europe Fund	93%
East Capital Special Opportunities Fund	83%
East Capital Power Utilities Fund	73%
East Capital Bering Balkan Fund	66%
East Capital Bering Central Asia Fund	56%

De ovannämnda fonderna utgör dotterföretag och konsolideras i East Capital Explorer-koncernen. Underliggande fonder i ett bolag konsolideras inte in i East Capital Explorer om ägarandelen i bolaget inte överstiger konsolideringsnivån även om East Capital Explorer har en dominant ägarandel. Investeringarna i de konsoliderade fonderna redovisas som investeringar i portföljtabellen på sidan tre men konsolideras i övriga räkenskaper.

Under första kvartalet 2012 sålde andra investerare i fonden andelar i East Capital Bering Central Asia Fund. Detta medförde att East Capital Explorer redovisningsmässigt fick bestämmande inflytande i fonden och därför var tvunget att betrakta den som ett dotterföretag. Följaktligen har fonden klassificerats om från aktier och andelar i investeringsverksamheten till dotterföretag.

## Koncernen

Totalresultatet för helåret 2012 uppgick till 16,5 MEUR (-152,1 MEUR), vilket inkluderade valutakursdifferenser som uppstått vid omräkning av utländska dotterbolag om -3,0 MEUR (1,1 MEUR).

Nettoresultatet för hela året uppgick till 19,6 MEUR (-153,2 MEUR), av detta var en nettovinst om 16,9 MEUR (förlust om 127,9 MEUR) hänförligt till aktieägarna i moderbolaget vilket motsvarade ett resultat per aktie på 0,50 EUR (-3,69 EUR).

De största posterna som ingår i nettovinsten i investeringsportföljen under 2012 är värdeförändringar om 21,4 MEUR (-151,8 MEUR) och utdelningar 9,4 MEUR (6,5 MEUR).

Finansiella intäkter uppgick till 1,7 MEUR (1,2 MEUR) vilket huvudsakligen hänförde sig till ränteintäkter. Finansiella kostnader uppgick till -0,1 MEUR (-2,1 MEUR).

Återstoden innefattade -12,7 MEUR (-7,2 MEUR) i rörelsekostnader (mer om dessa nedan) och -0,1 MEUR (0,2 MEUR) i skattekostnader.

Av de totala rörelsekostnaderna om -12,7 MEUR (-7,2 MEUR) under hela året var -1,8 MEUR (-1,8 MEUR) rörelsekostnader i moderbolaget. Återstoden -10,9 MEUR (-5,4 MEUR) utgjorde rörelsekostnader, huvudsakligen avgifter i konsoliderade fonder och dotterföretag.

För att beräkna de avgifter som hänför sig bara till aktieägarna i East Capital Explorer AB, måste man räkna bort innehav utan bestämmande inflytande i de konsoliderade fonderna och lägga till avgifterna som tas ut i de fonder som inte konsolideras. De totala förvaltningsavgifterna för hela året beräknades på detta sätt, som betalats till förvaltaren och hänför sig till East Capital Explorers direktinvesteringar och bolagets andelar i fonder blev då 9,3 MEUR (6,7 MEUR) inklusive moms varav 4,0 MEUR (-1,0 MEUR) avser resultatbaserade avgifter. Se årsredovisningen som finns på vår hemsida för mer detaljer om avgifter.

## Moderbolaget

Moderbolagets nettoresultat för hela året uppgick till 15,6 MEUR (-80,2 MEUR). Det avser främst en reversering av nedskrivning av andelar i dotterbolag. Rörelsekostnaderna uppgick till -1,8 MEUR (-1,8 MEUR). Ingen investeringsverksamhet bedrevs i moderbolaget.

## Skatt

East Capital Explorers konsoliderade skatt om -0,1 MEUR (0,2 MEUR) för hela året bestod av nettoeffekten av uppskjuten skatt i moderbolaget om -0,1 MEUR (0,4 MEUR), aktuell skatt hänförlig till dotterföretagen om -0,1 MEUR (-1,0 MEUR) samt uppskjuten skatt hänförlig till dotterföretagen om 0,1 MEUR (0,8 MEUR).

## Utdelning

Den 25 april 2012 beslöt årsstämman att betala en utdelning om 0,80 SEK (0,80) per aktie till aktieägarna avseende verksamhetsåret 2011. Utdelningen betalades den 4 maj 2012 och motsvarade sammanlagt 3,0 MEUR (3,1 MEUR).

Som tidigare meddelats 4 december har den extra bolagsstämman i East Capital Explorer AB godkänt ett inlösenprogram för perioden 2013 till bolagets aktieägare. Detta program kommer att ersätta bolagets utdelningspolicy.

## Omvärld och marknad

De globala osäkerheterna relaterade till Eurozonen och fortsatt oro för en recession i USA och den ekonomiska utveckling i Kina förväntas kvarstå under 2013. Många globala marknader kämpar för att upprätthålla eller åstadkomma ekonomisk tillväxt, vilket leder till fortsatt oregelbunden återhämtning. De globala osäkerheterna 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. 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, men den genomsnittliga tillväxten i vår region förväntas bli högre än i de utvecklade marknaderna. 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.

## Finansiell ställning

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick under 2012 till -6,6 MEUR (-11,2 MEUR).

Koncernens likvida medel och kortfristiga placeringar uppgick vid årsskiftet till 61,2 MEUR, jämfört med 54,9 MEUR vid årsskiftet 2011. Koncernens likvida medel och kortfristiga placeringar skiljer sig från den portfölj som visas på sidan tre eftersom likvida medel i de konsoliderade fonderna tagits med i koncernredovisningen. Om dessa likvida medel tas bort, uppgick likvida medel till 46,4 MEUR, jämfört med 16,6 MEUR vid årsskiftet 2011 och ränteintäkter från dessa uppgick för rapportperioden till 0,4 MEUR (0,3 MEUR).

Omklassificeringen från aktier och andelar till dotterföretag av innehavet i East Capital Bering Central Asia har påverkat rapporten över kassaflöden med 2,2 MEUR.

De huvudsakliga kassainflödena som ingår i investeringsverksamheten avser avyttring av obligationsportföljen, inlösen av aktier i East Capital Power Utilities Fund AB, försäljningen av aktier i TEO LT, Populi, East Capital (Lux) Eastern European Fund samt aktier hållna av dotterbolag.

East Capital Explorer hade inga finansiella skulder den 31 december 2012.

### Åtaganden

East Capital Explorer har åtagit sig att investera totalt 20 MEUR i den nya fonden East Capital Baltic Property Fund II. 8,6 MEUR drogs ner av fonden under det andra kvartalet. 8,4 MEUR drogs ner av fonden under det fjärde kvartalet.

East Capital Explorer har åtagit sig att investera 15 MEUR i East Capital Russia Domestic Growth Fund i samband med fondens öppning den 1 januari 2013. 15 MEUR investerades i fonden i januari 2013.

Ett inlösenprogram godkändes på den extra bolagsstämman 4 december 2012. East Capital Explorer har åtagit sig att betala ut cirka 15 MEUR till de aktieägare som deltar i inlösenprogrammet, vilket motsvarar en acceptansnivå på 100 procent.

## 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, aktiepriserisk, valutarisk och ränterisk. En mer detaljerad redogörelse för East Capital Explorers och koncernens viktigaste risker finns i East Capital Explorers årsredovisning. En bedömning för de närmaste månaderna finns i avsnittet "Resultat" ovan.

Genom sina innehav är fonderna också exponerade för affärsmässiga risker, finansiella risker och marknadsrisker. Dessutom är fonderna och direktinvesteringarna också exponerade för legala, regulatoriska samt politiska risker i sektorer som påverkas av till exempel beslut om resurser till hälso- och sjukvård samt branschregleringar.

### Transaktioner med närstående

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

East Capital Explorer Investments AB har ingått ett licensavtal med East Capital Explorer Licensing AB, enligt vilket East Capital Explorer Licensing AB har upplåtit en icke-exklusiv och royaltyfri licens att använda 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. Bolaget har ingått ett förvaltningsavtal med förvaltaren och East Capital Explorer Investments AB. Under 2012 uppgick koncernens avgifter och vinstdelning till ett totalt belopp om 9 255 TEUR (5 703 TEUR).

Bolaget har ingått ett serviceavtal med East Capital International AB, ett servicebolag inom East Capital enligt vilket bolaget köper vissa administrativa och andra tjänster. Bolaget har ett hyresavtal om att hyra lokaler i andra hand från East Capital Private Equity AB. Koncernen köpte under 2012 tjänster för 0,3 MEUR, allt via moderbolaget.

Verkställande direktören är styrelseledamot i East Capital Explorer

Investments AB. Bolagets företagsledning, styrelseledamöter och deras nära familjemedlemmar samt närstående företag kontrollerar 15% av rösterna i East Capital Explorer AB.

### Organisation och investeringsstruktur

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

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

Utöver de transaktioner med närstående som det hänvisas till ovan har East Capital Explorer gjort direktinvesteringar i företag där East Capital Group också investerar genom ett av sina kontrollerade företag eller genom sina kontrollerade produkter, som under året omfattade investeringar och försäljningar i TEO LT, Melon Fashion Group, Populi and Trev-2 Group.

För ytterligare information om organisationen och investeringsstrukturen i bolaget, se bolagsstyrningsrapporten för 2010 som ingår i årsredovisningen eller se vår hemsida [www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com), avsnittet "Om East Capital Explorer/Bolagsstyrning".

### Bemyndigande att återköpa egna aktier

Den 12 april 2011 gav årsstämman 2011 styrelsen ett nytt bemyndigande att fatta beslut om att återköpa bolagets aktier fram till årsstämman 2012.

Den 15 september meddelade East Capital Explorer att bolagets styrelse hade beslutat utnyttja bemyndigandet om återköp för att skapa ytterligare värde för aktieägarna. Utnyttjandet av bemyndigandet förlängdes den 12 oktober och innebar att bolaget kunde återköpa egna aktier från den 15 september t.o.m. den 30 mars 2012. Mellan 1 januari och 30 mars 2012 återköptes 60 415 aktier. Den genomsnittliga förvärvskursen per aktie var 54,21. East Capital Explorer återköpte 1 141 969 egna aktier från 15 september till 30 mars, vilket motsvarar 3,3% av aktierna i bolaget. Den genomsnittliga förvärvskursen per aktie var 51,69 SEK. Aktierna makulerades i juni.

Årsstämman den 25 april 2012 bemyndigade på nytt styrelsen att besluta om återköp av bolagets aktier fram till årsstämman 2013. Utnyttjandet av bemyndigandet innebar att bolaget kunde återköpa egna aktier från 7 augusti till och med 10 oktober 2012. Under perioden återköptes 685 111 aktier, motsvarande 2,0% av aktierna i bolaget. Den genomsnittliga förvärvskursen per aktie var 49,95 SEK.

Totalt antal registrerade aktier i East Capital Explorer uppgick till 33 709 706. Efter avdrag av aktier i eget innehav den 31 december 2012 var antalet utestående aktier 33 024 595. Justerat för återköpen var det genomsnittliga antalet utestående aktier för året 33 474 634.

Som tidigare meddelats godkände den extra bolagsstämman 4 december ett inlösenprogram för perioden 2013 till bolagets aktieägare. Styrelsen ämnar inte utnyttja sitt återköpsbemyndigande för återköp av egna aktier under perioden.

## Händelser efter kvartalets slut

East Capital Explorer beslutade i december 2012 att investera 15 MEUR i East Capital Russia Domestic Growth Fund i samband med fondens öppning den 1 januari 2013 och ytterligare 10 MEUR i East Capital Russia Domestic Growth Fund i samband med fondens nästa öppning den 1 februari 2013. Bolagets första investering i fonden på 15 MEUR gjordes i slutet av augusti 2012.

På grund av substansvärdesrabatten och det höga förtroendet både styrelsen och ledningen har för bolagets substansvärde, beslutade styrelsen som tidigare meddelats 23 oktober, att föreslå ett inlösenprogram för bolagets aktieägare. Programmet godkändes på den extra bolagsstämman 4 december 2012. Det innebar att aktieägare kunde

lösa in 1 av 20 aktier till substansvärde. Styrelsen har för avsikt att föreslå motsvarande program till årsstämmorna 2014 och 2015 förutsatt att substansrabatten överstiger 10 %. Inlösenprogrammen ersätter företags utdelningspolicy och styrelsen ämnar inte utnyttja sitt återköpsbemyndigande för återköp av egna aktier under perioden.

Anmälningssperioden för East Capital Explorers erbjudande om inlösen av aktier avslutades den 14 januari 2013. Erbjudandet omfattade inlösen av högst var tjugonde aktie i Bolaget till ett inlösenbelopp om 77 SEK per aktie (motsvarande substansvärdet per aktie den 31 oktober 2012).

1 600 286 aktier anmäldes för inlösen under inlösenprogrammet vilket motsvarade en acceptansnivå på cirka 97 procent. Detta innebär att totalt 123 222 022 SEK betalades ut till de aktieägare som deltog i inlösenprogrammet.

I enlighet med den extra bolagsstämman beslut den 4 december 2012 makulerade East Capital Explorer i slutet av januari 2013 såväl de inlösta aktierna som de 685 111 aktier som återköptes under perioden 8 augusti - 5 oktober 2012. Efter genomförd makulering innehar bolaget inte några egna aktier.

Efter genomförd inlösen och makulering samt en i anslutning därtill genomförd fondemission utan utgivande av nya aktier kommer East Capital Explorers aktiekapital att uppgå till cirka 3,6 MEUR fördelat på 31 424 309 aktier. Utbetalning av inlösenlikviden skedde i slutet av januari 2013.

### Substansvärdet den 31 januari 2013

Substansvärdet per aktie uppgick den 31 januari 2013 till 9,31 EUR (motsvarande 80 SEK). Aktiekursen var den 31 januari 2013 53,25 SEK (motsvarande 6,16 EUR). Likvida medel och andra kortfristiga investeringar uppgick den 31 januari 2013 till 17 MEUR (151 SEK).

## 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. De redovisningsprinciper som har tillämpats för koncernen och moderbolaget överensstämmer med de redovisningsprinciper som tillämpades i föregående års årsredovisning.

Nya eller ändrade IFRS-standarder som börjat gälla sedan den 1 januari 2012 har inte haft någon väsentlig påverkan på koncernens eller moderbolagets ställning eller resultat.

En genomgång har gjorts för att utvärdera de potentiella effekterna av förändringar i IFRS regelverk. "IFRS 10 Consolidated Financial Statements" 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 Consolidated and Separate Financial Statements" och "SIC-12 Consolidation-Special Purpose Entities" vilka ligger till grund för bokslutet 2012.

För att bestämmande inflytande skall anses föreligga, kräver 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. Dessa regelförändringar kommer att gynna East Capital Explorer-koncernen då de fonder som konsolideras i bokslutet 2012, inte längre kommer att kvala in som dotterbolag, vilka därför bör avkonsolideras för att istället tas upp i balansräkningen till verkligt värde. IFRS 10 specificerar även särskilda regler för konsolidering av investeringsobjekt (Eng. investment entities). Slutsatsen att East Capital Explorer inte längre skall konsolidera någon av sina fonder är dock inte baserat på dessa regler.

De nya reglerna gäller för räkenskapsår som påbörjas den 1 januari 2014 eller senare, men tidigare tillämpning är tillåten. Efter samråd

med den auktoriserade revisorn har det beslutats att alla fonder och liknande bolag i East Capital Explorer inte längre kommer att konsolideras från och med den 1 januari 2013 och att de istället kommer att tas upp till verkligt värde. Följaktligen kommer East Capital Explorer endast att konsolidera dotterbolagen East Capital Explorer Investments AB och Humarito Ltd. från och med den 1 januari 2013.

Stockholm, 14 februari 2013

Mia Jurke  
Verkställande direktör

## Kontaktinformation

Mia Jurke, VD, 08 505 885 32  
Mathias Pedersen, CFO, 08 505 977 48  
Charlotte Åsberg, Investor Relations Manager, 08 505 885 94

East Capital Explorer AB  
Kungsgatan 30, 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
- Årsredovisning 2012 är tillgänglig i april 2013
- Årsstämma i Stockholm on 24 april 2013
- Delårsrapport 1 januari - 31 mars 2013, 8 maj 2013
- Delårsrapport 1 januari - 30 juni 2013, 14 augusti 2013
- Delårsrapport 1 januari - 30 september 2013, 11 november 2013

För mer information och prenumeration av finansiella rapporter: [www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com) eller skicka e-post till [ir@eastcapitalexplorer.com](mailto:ir@eastcapitalexplorer.com)

*Informationen i denna delårsrapport är den som East Capital Explorer AB skall offentliggöra enligt lagen om värdepappersmarknaden. Information lämnades för offentliggörande den 14 februari 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 31 december 2012 och den tolv månadersperiod 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 14 februari 2013  
KPMG AB

Carl Lindgren  
Auktoriserad revisor

# Rapport över totalresultat

TEUR	2012 jan-dec	2011 jan-dec	2012 okt-dec	2011 okt-dec
Värdeförändringar	21 366	-151 795	5 390	-23 738
Utdelningar	9 385	6 470	421	407
<b>Summa rörelseintäkter</b>	<b>30 750</b>	<b>-145 325</b>	<b>5 811</b>	<b>-23 331</b>
Personalkostnader	-833	-1 108	-221	-228
Övriga rörelsekostnader	-11 897	-6 118	-4 465	-1 868
<b>Rörelseresultat</b>	<b>18 020</b>	<b>-152 552</b>	<b>1 125</b>	<b>-25 427</b>
Finansiella intäkter	1 746	1 211	325	314
Finansiella kostnader	-81	-2 071	278	835
<b>Resultat före skatt</b>	<b>19 685</b>	<b>-153 412</b>	<b>1 728</b>	<b>-24 278</b>
Skatt	-135	210	714	-646
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>19 550</b>	<b>-153 201</b>	<b>2 443</b>	<b>-24 924</b>
<b>Övrigt totalresultat:</b>				
Valutakursdifferenser - omräkning utländska dotterbolag	-3 000	1 081	-1 858	3 276
<b>TOTALRESULTAT</b>	<b>16 550</b>	<b>-152 120</b>	<b>585</b>	<b>-21 649</b>
<b>Hänförligt till:</b>				
Moderbolagets aktieägare	16 878	-127 925	3 134	-20 922
Innehav utan bestämmande inflytande	2 673	-25 276	-691	-4 002
	<b>19 550</b>	<b>-153 201</b>	<b>2 443</b>	<b>-24 924</b>
<b>Totalresultat hänförligt till:</b>				
Moderbolagets aktieägare	14 424	-127 075	613	-18 287
Innehav utan bestämmande inflytande	2 127	-25 045	-28	-3 362
	<b>16 550</b>	<b>-152 120</b>	<b>585</b>	<b>-21 649</b>
Resultat per aktie, EUR - hänförligt moderbolagets aktieägare. Ingen utspädningseffekt ackumulerat under året	0,49	-3,59	0,09	-0,59

## Rapport över finansiell ställning

TEUR	2012 31 dec	2011 31 dec
<b>Tillgångar</b>		
Aktier och andelar i investeringsverksamheten	287 925	293 585
Uppskjuten skattefordran	403	70
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>288 328</b>	<b>293 656</b>
Övriga kortfristiga fordringar	3 073	100
Skattefordringar	740	103
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	50	125
Kortfristiga placeringar	1	22 793
Likvida medel	61 210	32 147
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>65 075</b>	<b>55 266</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>353 402</b>	<b>348 923</b>
<b>Eget kapital</b>		
Aktiekapital	3 631	3 628
Övrigt tillskjutet kapital	362 458	369 924
Omräkningsreserv	1 729	4 183
Balanserad vinst	-84 182	43 743
Årets resultat	16 878	-127 925
<b>Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare</b>	<b>300 513</b>	<b>293 552</b>
Innehav utan bestämmande inflytande	44 120	45 627
<b>Summa eget kapital</b>	<b>344 634</b>	<b>339 179</b>
<b>Skulder</b>		
Uppskjutna skatteskulder	0	-
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
Övriga skulder	2 137	3 609
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	6 632	6 136
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>8 768</b>	<b>9 745</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>353 402</b>	<b>348 923</b>

### STÄLLDA PANTER OCH ANSVARFÖRBINDELSER

Ställda panter	-	-
Ansvarförbindelser	-	-

# Rapport över förändringar i eget kapital

TEUR							
2012	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Omräknings- reserv	Balanserade vinst- medel inkl. årets resultat	Totalt eget kapital hänförligt till moder- bolagets aktieägare	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
Ingående eget kapital 1 jan 2012	3 628	369 923	4 183	-84 182	293 551	45 627	339 178
Årets resultat	-	-	-	16 878	16 878	2 673	19 550
Övrigt totalresultat	-	-	-2 454	-	-2 454	-546	-3 000
<b>Totalresultat</b>	-	-	<b>-2 454</b>	<b>16 878</b>	<b>14 424</b>	<b>2 127</b>	<b>16 550</b>
Fondemission	2	-2	-	-	-	-	-
Omklassificering av investering till dotterföretag <sup>1</sup>	-	-	-	-	-	16 444	16 444
Utdelning till aktieägarna	-	-3 033	-	-	-3 033	-	-3 033
Utdelning till och inlösen från innehav utan bestämmande inflytande <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	-20 078	-20 078
Återköp av aktier	-	-4 429	-	-	-4 429	-	-4 429
<b>Utgående eget kapital 31 dec 2012</b>	<b>3 631</b>	<b>362 458</b>	<b>1 729</b>	<b>-67 304</b>	<b>300 513</b>	<b>44 120</b>	<b>344 634</b>

TEUR							
2011	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Omräknings- reserv	Balanserade vinst- medel inkl. årets resultat	Totalt eget kapital hänförligt till moder- bolagets aktieägare	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
Ingående eget kapital 1 jan 2011	3 628	379 149	3 333	43 743	429 853	95 581	525 434
Årets resultat	-	-	-	-127 925	-127 925	-25 276	-153 201
Övrigt totalresultat	-	-	850	-	850	231	1 081
<b>Totalresultat</b>	-	-	<b>850</b>	<b>-127 925</b>	<b>-127 075</b>	<b>-25 045</b>	<b>-152 120</b>
Omklassificering från dotterbolag till investering <sup>1</sup>	-	-	-	-	-	-1 812	-1 812
Utdelning till aktieägarna	-	-3 131	-	-	-3 131	-	-3 131
Utdelning till och inlösen från innehav utan bestämmande inflytande <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	-23 096	-23 096
Återköp av aktier	-	-6 096	-	-	-6 096	-	-6 096
<b>Utgående eget kapital 31 dec 2011</b>	<b>3 628</b>	<b>369 923</b>	<b>4 183</b>	<b>-84 182</b>	<b>293 551</b>	<b>45 627</b>	<b>339 178</b>

<sup>1</sup> Innehavet 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

<sup>2</sup> Utdelning till och inlösen från innehav utan bestämmande inflytande skiljer sig från kassaflöde till följd av oreglerade belopp vid årets slut

# Rapport över kassaflöden

TEUR	1 jan - 31 dec 2012	1 jan - 31 dec 2011
<b>Den löpande verksamheten</b>		
Rörelseresultat	18 020	-152 552
Värdetförändringar	-21 366	151 795
Erhållna räntor	-	275
Betalda räntor	614	0
Övriga finansiella intäkter	143	-408
Betalda skatter	-1 092	-1 397
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital</b>	<b>-3 681</b>	<b>-2 287</b>
<b>Kassaflöde från förändring i rörelsekapital</b>		
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar	-1 141	118
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder	-1 783	-9 052
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-6 604</b>	<b>-11 221</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>		
Investering i aktier och andelar	-65 840	-95 664
Försäljning av kortfristiga placeringar	4 999	9 600
Försäljning av aktier och andelar	123 623	115 661
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>62 782</b>	<b>29 597</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>		
Tillskott från innehav utan bestämmande inflytande	-21 306	-22 962
Utdelning till aktieägare	-3 033	-3 131
Återköp av aktier	-4 429	-6 096
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-28 768</b>	<b>-32 189</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>27 410</b>	<b>-13 813</b>
Likvida medel vid årets början <sup>1</sup>	32 147	62 874
Omklassificering av dotterbolag till investering <sup>2</sup>	2 219	-15 960
Valutakursdifferens i likvida medel	-566	-954
<b>LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT</b>	<b>61 210</b>	<b>32 147</b>

<sup>1</sup> Likvida medel innehåller kassa, bank och kortfristiga likvida deposits

<sup>2</sup> Innehavet 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

## 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 - 31 dec 2012	Fond- investeringar	Direkt- investeringar	Kortfristiga investeringar	Ofördelat	Summa koncernen
Värdeförändringar	-1 011	22 041	335	-	21 366
Utdelningar	7 012	2 373	-	-	9 385
Personalkostnader	-	-	-	-833	-833
Övriga rörelsekostnader	-10 095	-817	-	-985	-11 897
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-4 095</b>	<b>23 598</b>	<b>335</b>	<b>-1 818</b>	<b>18 020</b>
Finansiella intäkter	1 283	-	463	-	1 746
Finansiella kostnader	37	-	-	-118	-81
<b>Resultat före skatt</b>	<b>-2 775</b>	<b>23 598</b>	<b>798</b>	<b>-1 936</b>	<b>19 685</b>
Tillgångar	244 146	61 586	46 498	1 172	353 402

TEUR 1 jan - 31 dec 2011	Fond- investeringar	Direkt- investeringar	Kortfristiga investeringar	Ofördelat	Summa koncernen
Värdeförändringar	-135 097	-16 699	-	-	-151 795
Utdelningar	4 585	1 885	-	-	6 470
Personalkostnader	-	-	-	-1 108	-1 108
Övriga rörelsekostnader	-5 353	-75	-	-691	-6 118
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-135 864</b>	<b>-14 889</b>	<b>-</b>	<b>-1 799</b>	<b>-152 552</b>
Finansiella intäkter	294	-	861	57	1 211
Finansiella kostnader	-2 071	-	-	-	-2 071
<b>Resultat före skatt</b>	<b>-137 643</b>	<b>-14 889</b>	<b>861</b>	<b>-1 743</b>	<b>-153 412</b>
Tillgångar	258 887	50 398	39 431	206	348 923

## Koncernens nyckeltal

Nyckeltal	12m 2012	9m 2012	6m 2012	3m 2012	12m 2011	9m 2011	6m 2011	3m 2011
Substansvärde, MEUR	301	301	290	321	294	317	382	421
Förändring substansvärde under kvartalet, %	-0,1	3,7	-9,7	9,4	-7,3	-17,0	-9,2	-2,2
Soliditet, %	97,5	97,9	96,1	97,2	97,3	98,3	98,0	97,4
Börsvärde, M SEK	1 618	1 691	1 601	1 879	1 815	1 846	2 562	2 980
Börsvärde, MEUR	188	200	183	213	209	201	279	333
Antal utestående aktier	33,0	33,2	33,7	33,7	33,8	34,7	34,9	34,9
Genomsnittligt antal aktier	33,5	33,6	33,7	33,7	34,6	34,8	34,9	34,9
Antal anställda	4	4	4	4	4	4	4	4

Nyckeltal per aktie	9m 2012	6m 2012	3m 2012	12m 2011	9m 2011	6m 2011	3m 2011	12m 2010
Resultat per aktie, EUR	0,50	0,41	-0,04	0,92	-3,69	-3,07	-1,00	-0,05
Substansvärde, SEK	78	77	75	84	77	84	101	108
Substansvärde, EUR	9,1	9,07	8,6	9,52	8,69	9,14	10,97	12,07
Aktiekurs, SEK	49,00	51,00	47,50	55,75	53,75	53,00	73,50	85,50
Aktiekurs, EUR	5,70	6,04	5,42	6,32	6,03	5,76	8,01	9,55
SEK/EUR	8,59	8,44	8,77	8,83	8,92	9,20	9,18	8,95

## Resultaträkning - Moderbolaget

TEUR	2012 jan-dec	2011 jan-dec	2012 okt-dec	2011 okt-dec
Personalkostnader	-833	-1 108	-220	-228
Övriga rörelsekostnader	-985	-691	-264	-90
Rörelseresultat	-1 818	-1 799	-485	-317
Finansiella intäkter <sup>1</sup>	17 607	260	3 169	260
Finansiella kostnader	-124	-79 106	-6	-18 305
Resultat före skatt	15 664	-80 645	2 678	-18 362
Skatt	-78	402	-69	-48
ÅRETS RESULTAT	15 586	-80 242	2 609	-18 409

<sup>1</sup> Finansiella intäkter i moderbolaget innehåller främst en reversering av nedskrivning av aktier i koncernbolag om 15,6 MEUR

## Rapport över totalresultat - Moderbolaget

TEUR	2012 jan-dec	2011 jan-dec	2012 okt-dec	2011 okt-dec
ÅRETS RESULTAT	15 586	-80 242	2 609	-18 409
Övrigt totalresultat	-	-	-	-
TOTALRESULTAT	15 586	-80 242	2 609	-18 409

## Balansräkning - Moderbolaget

TEUR	31 dec 2012	31 dec 2011
Andelar i dotterföretag	271 272	262 156
Uppskjuten skattefordran	340	402
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>271 612</b>	<b>262 558</b>
Övriga kortfristiga fordringar	30	-
Lån till dotterföretag	29 315	29 315
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	23	236
Kassa och bank	1 131	1 916
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>30 499</b>	<b>31 466</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>302 111</b>	<b>294 024</b>
<b>Eget kapital</b>		
Bundet eget kapital		
Aktiekapital	3 631	3 628
<b>Summa bundet eget kapital</b>	<b>3 631</b>	<b>3 628</b>
<b>Fritt eget kapital</b>		
Överkursfond	362 461	369 923
Balanserat resultat	-80 096	146
Årets resultat	15 586	-80 242
<b>Summa fritt eget kapital</b>	<b>297 951</b>	<b>289 827</b>
<b>Summa eget kapital</b>	<b>301 581</b>	<b>293 455</b>
Övriga skulder	198	167
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	332	402
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>530</b>	<b>569</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>302 111</b>	<b>294 024</b>
<b>STÄLLDA PANTER OCH ANSVARFÖRBINDELSER</b>		
Ställda panter	-	-
Ansvarförbindelser	-	-

# Det här är East Capital Explorer

## Vår affärsidé och målsättning

East Capital Explorer (ECEX) är ett svenskt aktiebolag noterat på NASDAQ OMX Stockholm. Bolaget etablerades med det specifika målet att göra unika investeringsmöjligheter tillgängliga för en bredare målgrupp av investerare.

Vår affärsidé är att erbjuda våra aktieägare en likvid exponering mot en unik portfölj av mindre likvida eller onoterade företag i annars svåråtkomliga delar av de östeuropeiska marknaderna. Bolaget investerar främst i East Capitals speciella fondprodukter, som normalt bara är tillgängliga för större investerare eftersom de kräver höga minimiinsättningar.

Dessa fonder har ett friare investeringsmandat jämfört med UCITS-fonder, vilket innebär en större flexibilitet och mindre begränsningar i valet av investeringar och allokering. East Capital Explorer gör också direktinvesteringar i onoterade och noterade företag.

Genom vår unika relation till East Capital som förvaltare av bolagets investeringar kan vi dra nytta av deras lokala närvaro, omfattande nätverk och långa erfarenhet i regionen. Det är East Capitals investeringsexpertis som skapar det största värdet för våra aktieägare. Vår målsättning är att uppnå en långsiktig värdetillväxt. Då tillväxtmarknader ofta är förenade med hög risk bör investeringar i dessa alltid göras med ett långsiktigt perspektiv.

## Vår strategi

Vår strategi är att investera främst i de sektorer och bolag som gynnas av de långsiktiga utvecklingstrenderna i vår investeringsregion\*, som exempelvis anpassningen till EU och processen att komma ikapp Västeuropa. Stark inhemsk efterfrågan är en av de viktigaste drivkrafterna för tillväxten i Östeuropa och detta är vårt främsta investeringstema. Förutom detaljhandels- och konsumentvarusektorn riktar East Capital Explorer in sig på andra snabbväxande sektorer som finans- och fastighetssektorn, vilka erbjuder intressanta långsiktiga investeringsmöjligheter. Bolaget fokuserar främst på mindre och medelstora företag med hög tillväxtpotential.

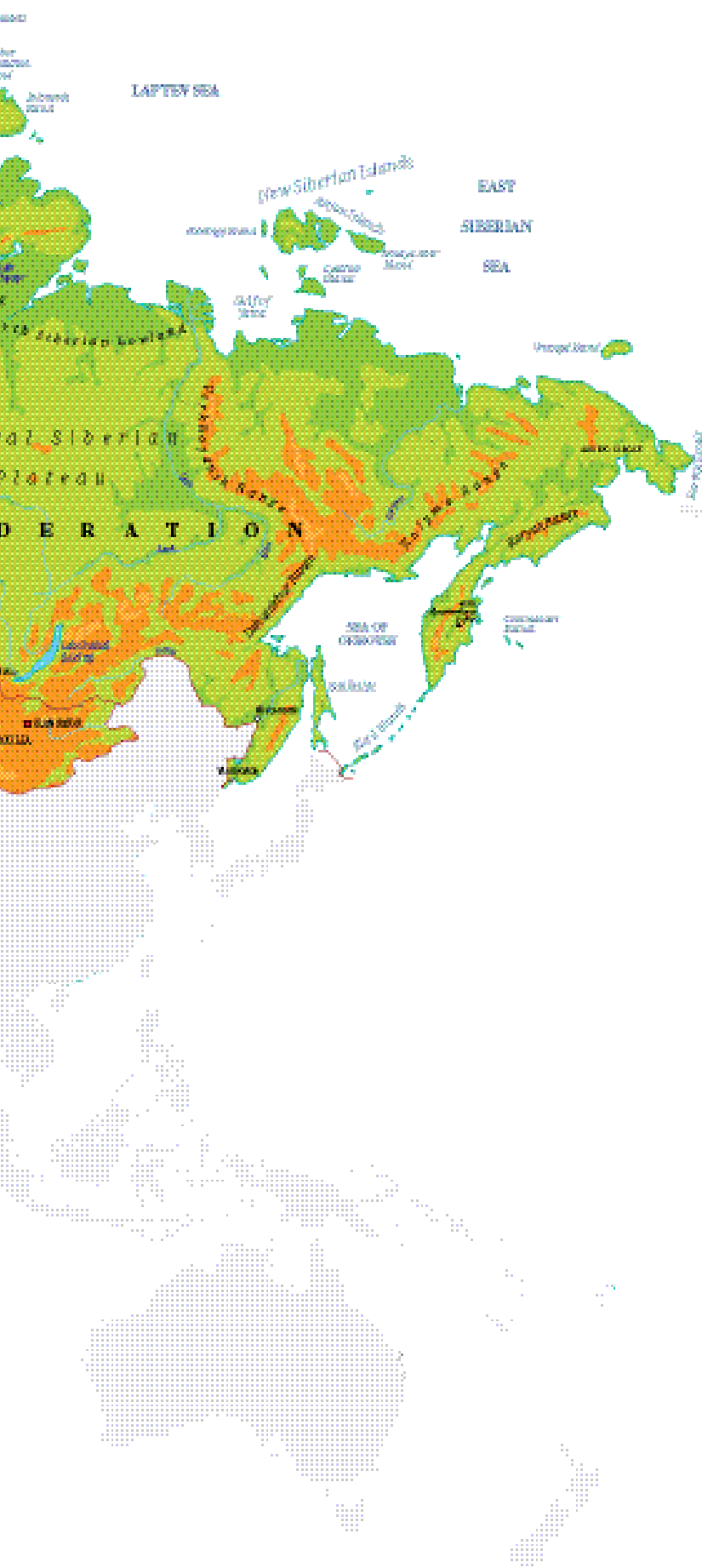
Investeringsportföljen förvaltas aktivt för att optimera det långsiktiga värdet för våra aktieägare. Alla investeringar övervägs noggrant från ett risk- och avkastningsperspektiv och företaget hanterar risker genom en diversifierad portfölj. Långfristigt kapital möjliggör att vi kan investera över en hel konjunkturcykel.

\* East Capital Explorer investerar i Ryssland, OSS-länderna, Balkan, Baltikum, Centralasien och Centraleuropa



## East Capital Explorer ger tillgång till

- **En ekonomiskt dynamisk region:** omfattar 30 länder och nära 450 miljoner invånare. EU-anpassning och stark inhemsk efterfrågan är de främsta drivkrafterna för tillväxten. Man räknar med att Östeuropa kommer att växa mer än tre gånger snabbare än Västeuropa under de närmaste fem åren, med en tredjedel av skuldsättningsnivåerna
- **Attraktiva sektorer:** East Capital Explorer fokuserar på de sektorer som bedöms ha de bästa långsiktiga tillväxtförutsättningarna och den bästa utvecklingen i regionen
- **En väldiversifierad portfölj:** East Capital Explorer ger huvudsakligen en exponering mot svåråtkomliga små och medelstora företag i Östeuropa. Investeringar görs främst genom East Capitals speciella fondprodukter. Vid utgången av 2011 var vår portfölj exponerad mot ca 400 företag
- **En erfaren förvaltare:** Investeringsverksamheten i East Capital Explorer sköts av East Capital, som har närmare 15 års erfarenhet och är en av de största investerarna i regionen med lokal närvaro och ett omfattande nätverk i dessa länder



### Varför detaljhandels- och konsumentvarusektorn?

- Stark konsumentefterfrågan driven av en växande medelklass
- Stark köpkraft på grund av låga utgifter, ökande löner och platta skatter
- Ökad tillgång till konsumentkrediter



### Varför finanssektorn?

- Ger en god exponering mot den underliggande tillväxten
- Mycket lägre penetration av banktjänster än utvecklade ekonomier (t.ex. inlåning/utlåning i förhållande till BNP)
- Konsolidering kan leda till sammanslagningar och företagsförvärv



### Varför fastighetssektorn?

- Låg korrelation med aktie marknaden
- Inflationssäkrade hyreskontrakt genom konsumentprisindexering
- Drar fördel av ekonomisk tillväxt, politisk stabilitet och förbättrade finansieringsmöjligheter



# 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).

## Genomsnittligt antal aktier

Vägt genomsnitt av under året utestående antal aktier.

## 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.

## 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 bolagets 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 utestående aktier på balansdagen (exklusive återköpta aktier).

## 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.

## 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 30, Box 7214  
103 88 Stockholm

Tel: 08 505 97 700  
Organisationsnummer: 556693-7404  
[www.eastcapitalexplorer.com](http://www.eastcapitalexplorer.com)