

Bokslutskommuniké 2013



Bokslutskommuniké

Händelser under kvartalet

- Under december gjordes en extern oberoende värdering av den ryska modekedjan Melon Fashion Group (MFG), vilken resulterade i en värdeökning om 59%, exkluderande utdelning erhållen under perioden. Det positiva nettobidraget till East Capital Explorers totala substansvärde var 7% per aktie. East Capital Explorers totala innehav i MFG värderas därmed till 70 MEUR, en ökning om 26 MEUR
- East Capital Explorer förvärvade ytterligare 6% av aktierna i Trev-2 Group (Trev-2), ett av de största byggnads- och underhållsföretagen för infrastruktur i Estland, för 1,5 MEUR från fonder i East Capital gruppen och har efter affären en ägarandel om 40%. Förvärvet genomfördes till ett pris per aktie som var 12% högre än det tidigare bokförda värdet, vilket understöddes av en extern oberoende värdering. Bolagets totala innehav i Trev-2 värderades efter affären och omvärderingen till 9,8 MEUR
- East Capital Explorers innehav i East Capital Power Utilities Fund och East Capital Bering New Europe Fund avyttrades i sin helhet enligt plan

Händelser efter kvartalets slut

- East Capital har per den 1 januari 2014 strukturerat om delar av sina alternativa investeringsfonder i vilka East Capital Explorer investerar. Syftet är att anpassa fonderna till EU:s regelverk för alternativa investeringsfonder (AIFMD). Omstruktureringen gäller East Capitals fyra Bering-fonder East Capital Bering Russia Fund, East Capital Bering Balkan Fund, East Capital Bering Central Asia Fund och East Capital Bering Ukraine Fund (A-klass) med hemvist på Caymanöarna. Vid årsskiftet utgjorde dessa fonder cirka 29% av East Capital Explorers substansvärde. Fonderna flyttades den 1 januari 2014 till Luxemburg och stöptes i samband med detta om till två nya fonder; East Capital New Markets Fund och East Capital Deep Value Fund. För mer information, vänligen se sid 34
- I syfte att kunna ta tillvara på attraktiva investeringsmöjligheter i tillgångar som bedöms generera starka kassaflöden och god tillväxt, meddelade idag Styrelsen för East Capital Explorer att den kallar till extra bolagsstämma den 24 mars 2014 för att besluta om införandet av ett nytt aktieslag, preferensaktier, i bolagsordningen och att ge styrelsen mandat att utge preferensaktier. De två huvudsakliga fokusområdena för nya investeringar är den ryska och baltiska konsumentsektorn, som förväntas att fortsätta gynnas av en växande inhemsk konsumtion, samt den baltiska fastighetssektorn som med rådande attraktiva prisläge, låga räntor och stigande hyresnivåer erbjuder förutsättningar för en attraktiv direktavkastning och positiv värdeutveckling. Den föreslagna finansieringsmöjligheten i kombination med den avkastning som sådana investeringar förväntas generera, skapar en högre avkastning på investerat kapital för stamaktieägarna i East Capital Explorer. För mer information om styrelsens förslag till extrastämman, se separat pressmeddelande och kallelse till extra bolagsstämma den 24 mars 2014.
- East Capital Explorer kommer att omfattas av de nya EU-reglerna för alternativa investeringsfonder (AIFMD), som för närvarande genomförs i hela EU, med syftet att stärka det finansiella systemet och att öka skyddet för investerare. Verksamheter och företag som omfattas av direktivet, bland annat East Capital Explorer, förbereder sig nu för att följa dessa regler inom den övergångsperiod som upphör den 22 juli 2014, då direktivet skall vara genomfört. Styrelsen har därför föreslagit den extra bolagsstämman att godkänna de ändringar i bolagsordningen som krävs för detta. Förändringarna kommer att innebära ökad tillsyn och registreringskrav samt förändringar i den interna organisationen samt i rapporteringen till aktieägarna. Ledningen räknar med att förändringarna kommer att förvaltas på ett kostnadseffektivt sätt genom

att utnyttja den befintliga organisation och resurser tillgängliga för East Capital, vars fonder redan tidigare innefattas av dessa krav i Sverige och i Luxemburg. För mer information, se separat pressmeddelande samt kallelse till extra bolagsstämma den 24 mars 2014.

- Substansvärdet per aktie den 31 januari 2014 uppgick till 9,81 EUR (9,31 EUR) vilket innebär en minskning med 1,2% under månaden
- Likvida medel och kortfristiga placeringar uppgick den 31 januari 2014 till 22 MEUR (17 MEUR)
- Stängningskursen för East Capital Explorer-aktien den 31 januari 2014 var 60,00 SEK (motsvarande 6,79 EUR)

Finansiell utveckling under fjärde kvartalet

- Substansvärdet (NAV) per aktie uppgick den 31 december 2013 till 9,89 EUR, vilket motsvarar en ökning om 9,1% under det fjärde kvartalet
- Koncernens nettoresultat för det fjärde kvartalet 2013 var 26,3 MEUR (0,6 MEUR) inklusive 32,9 MEUR (2,7 MEUR) i värdeförändringar på gjorda investeringar. Resultatet per aktie uppgick till 0,83 EUR (0,02 EUR) under kvartalet
- Likvida medel och kortfristiga placeringar uppgick den 31 december 2013 till 21,6 MEUR (46,5 MEUR)
- East Capital Explorer erhöll utbetalningar om totalt 11,1 MEUR under kvartalet, varav 1,2 MEUR från East Capital Power Utilities Fund, 0,8 MEUR från East Capital Bering New Europe Fund, 7,4 MEUR från East Capital Special Opportunities Fund och 1,7 MEUR från East Capital Bering Ukraine Fund R
- En tredje utdelning från MFG erhöles om 1,6 MEUR (totala utdelningar under 2013 från MFG uppgick till 3,9 MEUR)

Finansiell utveckling under helåret 2013

- Under helåret 2013 ökade NAV per aktie med 8,7% till 9,89 EUR (9,10 EUR) vid utgången av december
- Koncernens nettoresultat för helåret 2013 uppgick till 25,3 MEUR (14,4 MEUR) och resultatet per aktie uppgick till 0,79 EUR (0,42 EUR)
- Stängningskursen för East Capital Explorer-aktien den 31 december 2013 var 62,25 SEK (7,00 EUR), vilket motsvarar en ökning med 27% under helåret 2013

Utveckling av substansvärde och aktiekurs

	31 dec 2013		31 dec 2012	
	EUR	SEK	EUR	SEK
Substansvärde (NAV) per aktie	9,89	88	9,10	78
Totalt NAV	311m	2,8mrd	301m	2,6mrd
NAV per aktie, % förändring Q4	9,1	11,6	0,3	2,1
NAV per aktie, % förändring helår	8,7	12,4	4,7	1,5
Stängningskurs per aktie	7,00	62,25	5,70	49,00
Totalt marknadsvärde	225m	2,0mrd	188m	1,6mrd
Aktiekurs % förändring Q4	30,3	33,3	-5,6	-3,9
Aktiekurs % förändring helår	22,8	27,0	-5,4	-8,8

¹Jämförbara siffror för motsvarande period 2012 anges inom parentes

Portföljen den 31 december 2013

East Capital Explorers portfölj är aktivt förvaltd och består av direktinvesteringar (36 %), fondinvesteringar (61 %) och kortfristiga placeringar. Den största geografiska exponeringen är mot Ryssland med en vikt på 49 % och 86 % av portföljen är investerad i bolagets målsektorer: detaljhandel, konsumentvaror, finans och fastigheter.

Portföljen den 31 december 2013	Värde 31 dec 2013 MEUR	Substans- värde/ aktie, EUR	% av Substans- värde	Värde 30 sep 2013 MEUR	Värde 31 dec 2012 MEUR	Värde- förändring jan-dec 2013, % ¹	Värde- förändring okt-dec 2013, % ¹
Direktinvesteringar							
Melon Fashion Group	70,5	2,24	22,7	44,2	44,2	68,4	63,1
Starman	25,0	0,80	8,1	24,3	-	6,1	3,1
Trev-2 Group	9,8	0,31	3,2	7,4	7,4	10,1	10,1
Komercijalna Banka Skopje	6,6	0,21	2,1	6,7	8,7	-19,7	-1,2
Summa direktinvesteringar	112,0	3,56	36,0	82,6	60,3	36,1	35,0
Fondinvesteringar							
East Capital Bering Balkan Fund ⁴	41,1	1,31	13,2	42,0	38,9	5,6	-2,0
East Capital Russia Domestic Growth Fund	42,3	1,35	13,6	37,5	14,5	7,2	12,7
East Capital Bering Russia Fund ⁴	23,0	0,73	7,4	24,8	27,8	-17,4	-7,4
East Capital Special Opportunities Fund	15,2	0,48	4,9	21,3	21,5	19,6	5,9
East Capital Bering Central Asia Fund ⁴	23,0	0,73	7,4	20,8	18,5	23,9	10,5
East Capital Baltic Property Fund II	20,7	0,66	6,7	19,3	17,4	13,8	7,3
East Capital Special Opportunities Fund II	17,8	0,57	5,7	17,4	19,3	-7,6	2,5
East Capital Bering Ukraine Fund Class R	2,5	0,08	0,8	4,7	5,2	-19,5	-11,3
East Capital Bering Ukraine Fund Class A ⁴	3,4	0,11	1,1	3,5	3,9	-12,8	-3,3
East Capital (Lux) Eastern European Fund	-	-	-	-	4,4	2,9	-
Summa investeringar i fonder	188,9	6,01	60,8	191,3	171,5	4,3	3,5
Kortfristiga placeringar							
Kortfristiga placeringar ²	0,1	-	-	3,1	25,8		
Likvida medel	20,3	0,65	6,5	11,1	46,4		
Summa kortfristiga investeringar	20,4	0,65	6,6	14,1	72,2		
Summa portföljen	321,3	10,22	103,4	288,0	304,0		
Övriga tillgångar och skulder, netto	-10,4	-0,33	-3,4	-3,1	-3,5		
Substansvärde	310,8	9,89	100,0	284,9	300,5	8,7³	9,1³

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

² På grund av den pågående avvecklingen av East European Debt Finance särredovisas dessa inte längre sedan juni 2013 utan inkluderas i kortfristiga placeringar, då de kvarvarande tillgångarna är begränsade och förväntas vara avyttrade innan årets slut 2014

³ Utvecklingen av substansvärde per aktie tar omkostnader samt avgifter hänförliga till direktinvesteringar i beaktande

⁴ Per 1 januari, 2014 har East Capital omstrukturerat fyra av sina Beringfonder: East Capital Bering Russia Fund, East Capital Bering Balkan Fund, East Capital Bering Central Asia Fund och East Capital Bering Ukraine Fund A. Fonderna hade tidigare sitt säte på Caymanöarna men överförs nu till Luxemburg och omvandlas till två nya fonder: East Capital New Markets Fund och East Capital Deep Value Fund. För mer information om de två nya fonderna, vänligen se sid 34

1 EUR = 8,89 SEK den 31 december 2013. Källa: Bloomberg

Vissa summeringar adderar inte exakt beroende på avrundningar

VD kommentar

- Ökad andel och värde av direktinvesteringar

2013 var ett händelserikt år för East Capital Explorer med betydande förändringar i portföljen. Jämfört med året innan har vi både koncentrerat fondinnehaven och ökat andelen direktinvesteringar i onoterade bolag som annars är svåråtkomliga för den enskilda investeraren. Syftet med förändringarna, förutom att ta tillvara på intressanta investeringsmöjligheter, är att tydliggöra vår portföljinriktning och underlätta genomlysningen, och arbetet kommer att fortgå under innevarande år. Andelen direktinvesteringar uppgick per slutet av 2013 till 36 % av det totala substansvärdet, jämfört med 29 % i slutet av september och 20 % i slutet av 2012.

Arbetet med att koncentrera och fokusera portföljen fortsatte under det fjärde kvartalet, då två fonder avslutades medan beslut fattades om att omstrukturera fyra East Capital Bering-fonder till två. Vår portfölj av direktinvesteringar växte under kvartalet i och med att vi ökade vårt innehav i Trev-2 Group (Trev-2), ett av de största byggnads- och underhållsföretagen för infrastruktur i Estland, till 40 % och genom en extern uppvärdering av vårt innehav i den ryska modekedjan Melon Fashion Group (MFG) som visat både god tillväxt och starka kassaflöden under året.

Portföljens substansvärde ökade med 9,1 % till 9,89 EUR (88 SEK) per aktie under det fjärde kvartalet medan aktiekursen steg med 33,3 % till 7,00 EUR (62,25 SEK) under samma period.

Marknad

Utvecklingen på de globala aktiemarknaderna var positiv under 2013. I synnerhet var börserna i USA, Europa och Japan starka medan tillväxtmarknaderna gick svagare. Sentimentet mot tillväxtmarknaderna förbättrades dock något under slutet av året och MSCI Emerging Markets-indexet steg med 3 % under det fjärde kvartalet. Ryssland, som utgör 49 % av vår portfölj, hade en oförändrad börsutveckling under det fjärde kvartalet efter en uppgång på 7 % under det tredje kvartalet. De baltiska länderna var i stort sett oförändrade medan börserna i Rumänien, Serbien och Slovenien steg med runt 7 % i det fjärde kvartalet.

Portföljutveckling

Den positiva utvecklingen av substansvärdet var till stor del hänförlig till uppvärderingen av modekedjan MFG, vars substansvärde som ökade med 63 %, inklusive utdelning, under det fjärde kvartalet tack vare överträffade tillväxtförväntningar. Utöver värdeökningen har det starka kassaflödet i MFG möjliggjort utdelningar motsvarande totalt 3,9 MEUR till East Capital Explorer under 2013. Det är mycket glädjande att få ett kvitto på vårt långsiktiga engagemang i utvecklingen och styrningen av MFG.

Av direktinvesteringarna bidrog även Trev-2 positivt. Vi ökade vår ägarandel i Trev-2 under kvartalet till ett pris per aktie som var 12 % högre än det tidigare bokförda värdet, understött av en extern värdering vilket innebär att värdet av detta innehav ökar med 0,9 MEUR. Den ökade ägarandelen i Trev-2 innebär att East Capital Explorer säkerställer sin ställning som största aktieägare i Trev-2 med en ägarandel om 40 %.

Det marknadsledande estniska kabel-tv- och bredbandsbolaget Starman, som vi förvärvade 51 % av i maj och som utgör 8 % av vårt substansvärde, har överträffat våra förväntningar både vad gäller tillväxt och lönsamhet. Starmans omsättning för helåret uppgick till 30 MEUR, motsvarande en försäljningsökning på 7,9 %, med en stark Ebitda-marginal på 48,5 %.

Även fondportföljen utvecklades positivt under det fjärde kvartalet och steg med 4 %. Den starkaste fonden under kvartalet var East Capital Russia Domestic Growth Fund som ökade med 13 %. Fonden, som fokuserar på att ta vara på potentialen i den inhemska ryska ekonomin, gjorde ett antal omviktningar under kvartalet där man bland annat ökade ägandet i Aeroflot vars aktiekurs steg med hela 49 %.

Vi har tidigare sagt att vi tror starkt på den baltiska fastighetsmarknaden, där vi ser mycket goda möjligheter till en stark direktavkastning givet en god potential i hyresnivåer i kombination med låga räntenivåer. Vår baltiska fastighetsfond, East Capital Baltic Property Fund II, stärkte ytterligare vår tro på marknaden med en värdeökning på 7 % under kvartalet. East Capital är starkt engagerade i utvecklingen av de fastigheter de investerar i, där värde adderas genom förbättringar i hyresmix, renoveringar, utbyggnationer och utveckling.

Vår fondportfölj har koncentrerats under året och kommer att koncentreras ytterligare under 2014. Fonderna East Capital Power Utilities Fund och East Capital Bering New Europe har avyttrats i sin helhet, medan East Capital Special Opportunities Fund och East Capital Bering Ukraine Fund R är under avveckling. Efter årsskiftet omvandlades fyra av East Capitals Bering-fonder till två nya fonder (se sid 34); East Capital New Markets Fund som fokuserar på små och medelstora företag i frontier-marknader i Östeuropa, och East Capital Deep Value Fund med en diversifierad portfölj av klart undervärderade bolag i Östeuropa. Förändringen sker delvis som en följd av EU:s nya direktiv för alternativa investeringsfonder (AIFMD), men även som ett led i East Capitals arbete med att tydliggöra sin fondinriktningar, vilket vi hoppas underlättar genomlysningen av bolaget.

Utsikter

Det råder en delad syn kring utvecklingen inom vår investeringsregion under 2014. Vi ser fortsättningsvis goda avkastningsmöjligheter i våra två huvudmarknader, Ryssland och Baltikum. Värderingen av ryska bolag är omotiverat låg och vi tror att en accelererande tillväxt i kombination med reformer av den ryska finansmarknaden och en stark rysk balansräkning skapar goda förutsättningar för värdeuppgångar. De baltiska ekonomierna är starka sett ur ett makroekonomiskt perspektiv, och har även en låg valutarisk. Det är framför allt dessa två regioner vi kommer att fokusera på under innevarande år, både i termer av att utveckla våra existerande innehav men även i termer av nya investeringsmöjligheter.

Vid sidan av den tillväxtpotential vi ser i investeringsportföljen har vi för avsikt att fortsätta skifta ut värde till våra aktieägare genom det inlösenprogram som lanserades under 2012, vilket möjliggör för våra aktieägare att lösa in 1 av 20 aktier till substansvärde och därmed tillgodogöra sig mellanskillnaden mellan aktiekurs och substansvärde. Inlösenprogrammet visar också att vi har förtroende för East Capital Explorer-aktien.

Catharina Hagberg
Tillförordnad VD



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

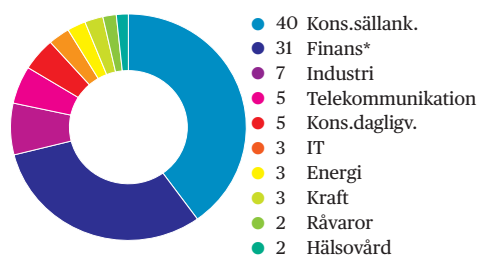
31 December 2013

Företag	Värde av det totala innehavet, MEUR	% av substansvärde	Utv. Q4, %	Land	Sektor	East Capital Explorer investerat genom
Melon Fashion Group	70,5	22,7	63,1	Ryssland	Konsument sällanköp	Direktinvestering
Starman	25,0	8,1	3,1	Estland	Konsument sällanköp	Direktinvestering
Fondul Proprietatea	17,4	5,6	9,2	Rumänien	Finans	East Capital Bering Balkan Fund East Capital Special Opportunities Fund
Trev-2 Group	9,8	3,2	12,0	Estland	Industri	Direktinvestering
Gedimino 9	8,5	2,8	17,8	Litauen	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Komercijalna Banka Skopje	8,1	2,6	-1,2	Makedonien	Finans	Direktinvestering East Capital Bering Balkan Fund
Tänassilma Logistics	7,6	2,4	1,6	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Aeroflot Russian Airlines	7,2	2,3	48,8	Ryssland	Industri	East Capital Russia Domestic Growth Fund
Zavarovalnica Triglav	6,1	2,0	4,4	Slovenien	Finans	East Capital Bering Balkan Fund East Capital Special Opportunities Fund II
Sberbank	6,1	2,0	2,4	Ryssland	Finans	East Capital Russia Domestic Growth Fund
Total Topp 10	166,4	53,6				

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

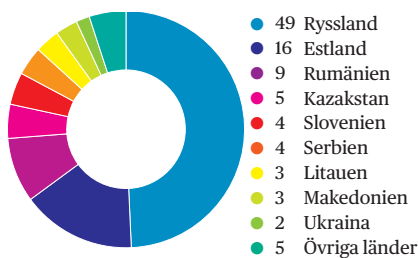
Portföljfördelning, % per den 31 December 2013

Branschfördelning

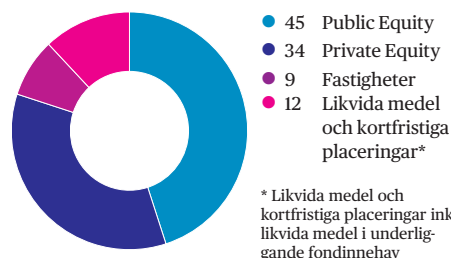


* Inkl. fastigheter, 9 %

Landsfördelning

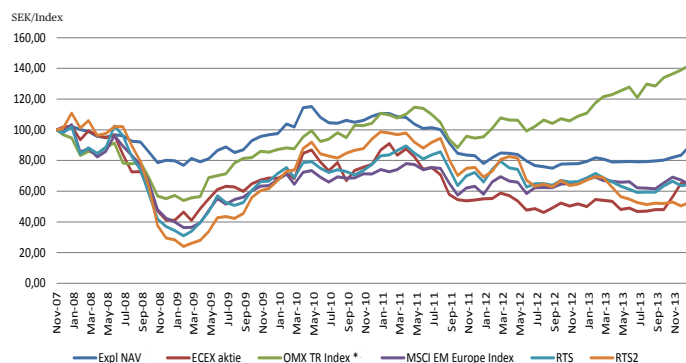


Tillgångsfördelning



* Likvida medel och kortfristiga placeringar inkl. likvida medel i underliggande fondinnehav

East Capital Explorer jämfört med index sedan börsintroduktionen



*TR= Total avkastning (inkl. utdelning)

Utveckling av substansvärde, aktiekurs och index

(% förändring EUR)	1 jan - 31 dec 2013	1 jan - 31 dec 2012
Substansvärde (NAV) per aktie	8,7	2,4
East Capital Explorer-aktien	22,8	-5,2
OMX Total Return Index ¹	24,2	16,5
RTS Index ²	-9,5	8,4
RTS 2 Index ³	-24,1	1,3
MSCI EM Europe ⁴	-8,6	17,5

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

Rapport från förvaltaren

- Kärninnehaven representerar 75% av portföljen

Marknadskommentar

För ett år sedan förutsåg vi en normalisering av finansmarknaderna efter fem år av turbulens och en allmän rotation från obligationer till aktier. Nu, ett år senare, ser det faktiskt ut som att vi är på väg ut ur krisen och aktiemarknader har generellt gått bra under året. Bäst gick det för utvecklade länder med uppgångar upp emot 30 % i USA, eurområdet och Japan. Utvecklingen på tillväxtmarknader var mindre upplyftande och avkastningen pressades särskilt av deprecierande valutor.

Ryssland, som är East Capital Explorers största geografiska exponering, överraskade överlag negativt på makrosidan. Tillväxten sjönk och inflationen sjönk inte så mycket som förväntat, vilket i kombination med negativ nyhetsrapportering påverkade den ryska aktiemarknaden negativt. I slutet av året bidrog istället flera positiva händelser såsom framgångsrika börsnoteringar även om frigivningen av Khodorkovsky och andra fångar till en något förbättrad bild av Ryssland. Sett över hela året backade den ryska aktiemarknaden med 9,5 % i EUR, delvis på grund av valutakurseffekten. Flera av de viktiga marknaderna för East Capital Explorers portfölj bjöd däremot på stark börsutveckling. De tre baltiska marknaderna steg 10-20 % och Rumänien visade en uppgång på hela 25,1 % (i EUR).

Portföljkommentar

East Capital Explorers substansvärde per aktie ökade med 9,1 % under det fjärde kvartalet och avslutade helåret 2013 med en uppgång på 8,7 %, trots att de underliggande marknaderna var svaga under året. Det största bidraget kom från den ryska klädkedjan Melon Fashion Group som uppvärderades under det fjärde kvartalet. Dessutom bidrog den starka utvecklingen i framförallt East Capital Russia Domestic Growth Fund, fondstrategin inriktad på rysk inhemsk tillväxt, och det rumänska kärninnehavet Fondul Proprietatea till den positiva utvecklingen.

Under året har vi gjort betydande förändringar i East Capital Explorers portfölj. Positivt är att vi nu noterar en successiv förbättring på den östeuropeiska private equity-marknaden, en marknad som mer eller mindre försvann under finanskrisen. Som en effekt av detta kan vi, i linje med vår investeringsstrategi, göra attraktiva private equity-investeringar som är svåra för våra aktieägare att få tillgång till själva. I maj förra året förvärvade vi en majoritetspost i den estniska kabel-tv-, bredbands- och telefonileverantören Starman och i slutet av året utökade vi East Capital Explorers ägarandel i det estniska byggbolaget Trev-2. Andelen private equity i portföljen har ökat från 28 % per den 1 januari 2013 till 43 % per den 31 december 2013.

Dessutom har vi formulerat bolagets kärninnehav - sex enskilda bolag och tre fondstrategier inriktade på Ryssland, Baltikum och Balkan - och den övergripande strategin för dem. Vi vill att kärninnehaven ska ha en lika stor exponering mot kassaflöde, värde respektive tillväxt. Starman och fastighetsinvesteringarna genererar stadiga kassaflöden, Melon Fashion Group är ett typiskt tillväxtcase och Fondul Proprietatea, den rumänska resitutionsfonden som handlas till betydande substansrabatt, är ett exempel på en värdeinvestering med möjlighet till omvärdering. Per den 31 december 2013 representerade kärninnehaven 75 % av portföljen.

Melon Fashion Group (MFG), den ryska klädkedjan utgör East Capital Explorers i särklass största innehav, fortsatte sin aggressiva expansion på den ryska klädmärken under det fjärde kvartalet och ökade försäljningen med 28 % (i RUB) jämfört med motsvarande period föregående år. Den långa vintern och försenade öppningar av nya

Kärninnehav 31 december 2013		% av substans- värdet	Utv. Q4
Enskilda innehav	Bolagsbeskrivning		
Melon Fashion Group	Ryskt modeföretag	22,7	63,1
Starman	Estnisk TV- och bredbandsbolag	8,1	3,1
Fondul Proprietatea	Rumänsk restitutionsfond	5,6	9,2
Komercijalna Banka Skopje	Makedonsk bank	2,6	-1,2
Trev-2 Group	Estniskt byggbolag	3,2	12,0
Sollers	Rysk fordonstillverkare	1,8	15,9
Fondstrategier	Investeringstema		
East Capital Russia Domestic Growth Fund	Inhemsk tillväxt, Ryssland	13,6	12,9
East Capital Bering Balkan Fund	EU-utvidgning, Balkan	13,2	-2,2
East Capital Baltic Property Fund II	Fastigheter, Baltikum	6,7	7,3
Totalt % av substansvärdet		74,8	

shoppingcenter påverkade försäljningen negativt under den första halvan av året, men sett till helåret såldes kläder för omkring 9 miljarder rubel (212 MEUR), vilket är en ökning med 27 % (i RUB) då vi exkluderar de mindre lönsamma franchisekoncepten som avyttrades till spanska Cortefiel tidigare under året. Försäljning i jämförbara butiker ökade med 6,6 %, negativt påverkad av det fjärde kvartalet då jämförbar försäljning ökade med strax över 2 %. Under året öppnades totalt 139 nya butiker, varav 58 under det fjärde kvartalet, vilket ökade butiksytan för de tre egna koncepten Love Republic, Zarina och befree med nästan 40 %. Per årskiftet hade MFG, som också säljer kläder online, totalt 586 butiker, framförallt i Ryssland och Ukraina men även några pilotbutiker i Kazakstan och Vitryssland.

Starman, det estniska kabel-tv-bolaget som vi investerade i under våren, har utvecklats bättre än förväntat både vad gäller tillväxt och lönsamhet. Bolaget omsatte under 2013 strax över 30 MEUR, vilket motsvarar en försäljningsökning på 7,9 %. Ebitda-tillväxten uppgick till 10 % och översteg därmed försäljningstillväxten då den redan höga Ebitda-marginalen förbättrades ytterligare, till 48,5 %.

Den rumänska restitutionsfonden Fondul Proprietatea (FP), som vi är en av de större minoritetsägarna i genom East Capital Bering Balkan Fund och East Capital Special Opportunities Fund, fortsatte att utvecklas väl under det fjärde kvartalet. Aktien steg med 12,8 % och avslutade helåret med en uppgång på hela 63 %. Aktien har gått starkt till följd av aktieåterköpsprogram, börsnoteringar av innehav och nu senast en förlängning av förvaltningsavtalet med Franklin Templeton. Under kvartalet sattes portföljinnehavet Romgaz, landets största gasprodukt, framgångsrikt på börsen i Bukarest till en värdering över bokfört värde i FP, samtidigt som aktien utvecklades väl och steg 15 % under första handelsdagen. FP är ett av East Capital Explorers kärninnehav och vi ser fortsatt potential i aktien, som handlas till 33 % substansrabatt och har en direktavkastning på omkring 6 %.

Komercijalna Banka Skopje (KBS), East Capital Explorers makedonska direktinvestering, lägger ett tufft år bakom sig med omfattande nedskrivningar av dåliga lån under årets två första kvartal mot bakgrund av den försämrade makroekonomiska situationen i landet. Nedskrivningarna slog hårt på lönsamheten men under det fjärde kvartalet gjordes en vinst på omkring 6 MEUR, vilket även vänder helårsresultatet till en vinst på omkring 1,3 MEUR. Avkastning på eget kapital är svag på 0,8 % men banken har under året arbetat aktivt med att städa

upp i låneportföljen för att kunna återgå till en normal lönsamhetsnivå under 2014, vilket gav tydligt resultat i det fjärde kvartalet.

Under kvartalet utökade East Capital Explorer sin ägarandel i det onoterade estniska byggbolaget Trev-2 Group (Trev-2) till 40 % när ytterligare 6 % av aktierna köptes från East Capital-fonder. Transaktionspriset, satt av en estnisk finansiell rådgivare, representerade en 12 % högre värdering än den tidigare vilket innebär att hela innehavet i Trev-2 omvärderades under kvartalet. Bolagets omsättning växte med 12 % under året och landade på nästan 100 MEUR, samtidigt som lönsamheten fortsatte att vara starkast bland jämförbara byggbolag i Baltikum. Ebitda-marginalen för helåret var 9,8 %. Som vi tidigare har berättat förväntas omsättningen minska under 2014 till följd av färre EU-finansierade projekt. Ledningen fortsätter att fokusera på lönsamhet och bolaget överväger nu att införa en ny utdelningspolicy. Under andra kvartalet förväntar vi oss den första utdelningen någonsin från Trev-2.

Den ryska biltillverkaren Sollers, som är ett av våra kärninnehav genom East Capital Special Opportunities Fund, gick starkare under det fjärde kvartalet än tidigare kvartal. Efter en svag inledning på året, steg Sollers aktie med 21,4 % under det fjärde kvartalet. Den låga värderingen på 3,6x Enterprise Value/Ebitda 2013 och höga direktavkastningen på omkring 7 % skapade ett stort intresse för aktien under det fjärde kvartalet. Vi tror på fortsatt potential i bolaget, inte minst genom ett samarbete med Ford som kan dubbla vinsten från nivån 2013.

East Capital Russia Domestic Growth Fund gick exceptionellt bra under det fjärde kvartalet och steg 12,9 % samtidigt som den ryska marknaden som helhet utvecklades negativt. Flera av fondens största innehav gick starkt. Sökmotorn Yandex steg 16,3 %, konglomeratet Sistema steg 26 % och flygbolaget Aeroflot steg hela 48,8 % när tredje kvartalets resultat överraskade positivt. Sett över hela året steg East Capital Russia Domestic Growth Fund med 8,7 % medan jämförelseindex tappade 3,4 % i värde. I slutet av året ökade vi fondens exponering mot Aeroflot och fonden äger nu aktier för mer än sju miljoner euro i flygbolaget, där East Capital totalt sett är näst största ägare efter ryska staten. Under det fjärde kvartalet träffade vi bolagets VD Vitaly Savelev i Moskva och vi fortsätter att imponeras av bolagets utveckling. Vi är positiva till deras ambition att expandera i lågprissegmentet under det närmaste året och privatiseringen av ytterligare 10 % av aktierna, vilket kommer att vara positivt för likviditeten och aktien.

Tänassilma Logistics, logistikfastigheten utanför Tallinn som ägs genom East Capital Baltic Property Fund II, fortsatte att generera stadiga kassaflöden under det fjärde kvartalet. Shoppinggallerian G9 i hjärtat av Vilnius och detaljhandelsfastigheten Deglava Prisma, som både förvärvades under året, har utvecklats enligt plan. Litauiska G9, som är ett turnaround-case där vi under året har byggt om hela gallerian, har undertecknat hyresavtal för 70 % av lokalerna och har sin stora nyöppning planerad till slutet av första kvartalet 2014. I slutet av året värderades de tre fastigheterna externt, vilket i kombination med genererade kassaflöden ledde till en ökning av fondens substansvärde med 7,2 % under kvartalet. Sedan East Capital Explorer investerade i fonden, i maj 2012, har värdeökningen varit 21,1 %.

Gällande investeringen i polska JSW, som skrevs ned till noll under det första kvartalet på grund av upptäckten att motparten i transaktionen inte använt det mottagna kapitalet för avsett ändamål, fortgår arbetet med att säkra återbetalningen av East Capital Special Opportunities Fund II:s investerade belopp. Den avbetalningsplan som följer av avtalet om återbetalning som slöts i mars 2013 har inte följts utöver den första återbetalningen om 10 % av den initiala investeringen. Betalningsplanen är för närvarande under omförhandling.

euro. Ryssland har en av de starkaste balansräkningarna bland globala tillväxtekonomier och ser överlag starkt ut ur ett makroperspektiv. Rysk tillväxt, som överraskade negativt under 2013, bör accelerera under 2014 men ekonomin förväntas fortfarande växa långsammare än sin potential.

Vi tror att den generella pessimismen gentemot tillväxtmarknader, som accelererade under januari 2014, är överdriven och att dessa marknader bör kunna omvärderas i spåren av stigande ekonomisk tillväxt, högre värderingar i utvecklade marknader, reducerad osäkerhet kring den amerikanska centralbankens stödköp av obligationer och fortsatt låga räntor. Vi är dock medvetna om att de finansiella marknaderna inte enbart handlas på fundamentala faktorer och vi tror inte på en generell återhämtning, utan istället en selektiv sådan.

Särskilt i Ryssland ser vi den låga värderingen och den höga direktavkastningen som en möjlighet till god totalavkastning. Vid sidan av att tillväxten förväntas accelerera sker det en rad reformer på den ryska finansmarknaden. Ryska obligationer handlas redan genom Euroclear, vilket vi ser som en förklaring till den relativt goda värdering som ryska obligationer åtnjuter. Troligtvis kan ryska aktier börja handlas via Euroclear redan i sommar. Samtidigt utökas de kvoter som finns för GDRs och ADRs som handlas utomlands, vilket bör minska prisskillnaden mellan dem och lokala aktier.

Vad det gäller East Capital Explorers portfölj är vår ambition att vid sidan av fortsatt koncentration också fokusera på nya investeringsmöjligheter. Det är framförallt private equity och den baltiska fastighetssektorn som vi strävar efter att öka exponering mot. Dessutom arbetar vi aktivt med våra existerande innehav, inte minst med det största innehavet Melon Fashion Group. Bolaget kommer att fortsätta med de projekt som initierades under 2013 för att förbättra lönsamheten och vi nyligen förstärkt ledningsgruppen med expertis från Inditex. Samtidigt vill vi fortsätta expansionen på den ryska klädmarknaden. Under 2014 har MFG som mål att växa med hela 200 nya butiker.

Per årskiftet har de fyra Beringfonderna inriktade på Ryssland, Balkan, Centralasien och Ukraina (A) stöpts om till två nya fonder; East Capital New Markets Fund med en koncentrerad portfölj av små och medelstora bolag på östeuropeiska frontier-marknader samt East Capital Deep Value Fund med en diversifierad portfölj av undervärderade bolag i Östeuropa. Omstruktureringen, som sker för att anpassa fonderna till EU:s nyinrättade regelverk för alternativa investeringsfonder (AIFMD), tydliggör East Capital Explorers portfölj ytterligare och skapar dessutom effektivitetsvinster som kommer East Capital Explorer till del genom lägre kostnader. Se sidan 34 för mer information om hur omstrukturering har påverkat East Capital Explorers portföljsammansättning.

Peter Elam Håkansson
Ordförande, East Capital



Utsikter

Östeuropa, som i stora drag följer den globala trenden, kommer att uppleva en måttlig ekonomisk acceleration under 2014. Uppgången sker dock från en relativt låg nivå. De baltiska ekonomierna ser bra ut från ett makroperspektiv och bör dra nytta av Lettlands införande av

Portföljöversikt

Per den 31 december 2013 uppgick East Capital Explorers direkt- och fondinvesteringar till totalt 301 MEUR jämfört med 258 MEUR per den 31 december 2012. Direktinvesteringarnas andel av den totala portföljen har ökat under 2013 och utgör för närvarande 36 % av investeringsportföljen.

East Capitals investeringsteam

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



Peter Elam Håkansson
Chefför Public Equity



Kestutis Sasnauskas
Chefför Private Equity & Real Estate



Aivaras Abromavicius
Senior rådgivare



Jacob Grapengiesser
Senior rådgivare



Tim Umberger
Senior rådgivare



Eglé Fredriksson
Senior rådgivare



Emre Akcakmak
Portföljförvaltare

Direktinvesteringar

Melon Fashion Group

- En av de snabbast växande modekedjorna i Ryssland

East Capital Explorers ägarandel i företaget	36%
% av substansvärde	22,7%

• Omsättningen för Melon Fashion Group (MFG) uppgick till 2,7 mrd RUB (60 MEUR) i det fjärde kvartalet, vilket är en ökning på cirka 28 % jämfört med samma period föregående år. Jämförbar försäljning ökade med totalt 2,2 % (13,6 % under Q4 2012), där Zarinas jämförbara försäljning sjönk med 10,3 % medan Love Republic växte med 3 % och befree visade betydligt starkare dynamik än förra året, med en jämförbar försäljningsökning på 13 % mot -4,3 % under 2012. Huvudskälet till den inbromsade tillväxten i Zarina var otillräckliga varulager under december månad

• Bolagets reviderad IFRS nio månaders resultat var i linje med tidigare angivna preliminära siffror med en Ebitda på 619 MRUB (14 MEUR),

vilket motsvarar en bruttomarginal på 9,8 % jämfört med 13,8 % för samma period föregående år. Som tidigare nämnts påverkades bruttomarginalen negativt av ökade kostnader i samband med en fortsatt expansion samt mer aggressiva försäljningskampanjer

• MFG:s bruttomarginal för det fjärde kvartalet sjönk till 60,3 % från 63 % föregående år, på grund av intensiva rabattkampanjer som svar på konkurrenters aggressiva marknadsföring

• Sett till enskilda varumärken presterade Love Republic starkast. Love Republic, som stod för 38 % av den totala omsättningen, redovisade den högsta bruttomarginalen om 62,2 %

• Under fjärde kvartalet öppnade MFG ytterligare 58 butiker (netto), vilket gav ett totalt antal nyetableringar under 2013 på 139 stycken. Det översteg den tidigare meddelade planen på 100 nyetableringar under 2013 och ingav tilltro till företagets förmåga att fullfölja sin framtida expansionsplan

- Under December gjordes en extern oberoende värdering av MFG, vilken resulterade i en värdeökning om 59 %, baserat på en positivare syn på framtida tillväxt än vad som tidigare uppskattats

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

Starman

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

East Capital Explorers ägarandel i företaget	51 %
% av substansvärde	8,1 %

- Starman fortsätter att gå bra och har överstigit förväntningarna både i termer av ökad omsättning och lönsamhet genom en lojal kundbas och ett konkurrenskraftigt kunderbjudande

- Intäkterna för 2013 var 30,2 MEUR, 7,9 % högre än under 2012

- Rörelseresultatet (Ebitda) för 2013 var 14,6 MEUR, vilket var en förbättring på 12 % jämfört med 2012. Vinstmarginalen var stark: 48,5 %

- Investeringar i anläggningstillgångar för 2013 uppgick till 5,7 MEUR, vilket var samma nivå som föregående år

- Antalet kabel-tv-kunder ökade under de sista fyra månaderna 2013, men minskade på helårsbasis. Det totala antalet registrerade kassagnärerande enheter för kabel-tv ökade med 13,4 % under året

- Den genomsnittliga intäkten per användare för kabelkunder uppgick till 16,1 EUR, jämfört med 15,1 EUR föregående år (en ökning med 6,3 %). ARPU-tillväxten (Genomsnittlig intäkt per användare) för kabelkunder är en följd av att kunderna väljer kanalpaket i högre kostnadsklasser samt en ökning av antalet tjänster varje kund prenumererar på

- Bankskulder uppgick till 53,2 MEUR och förhållandet nettoskuld/Ebitda var 3,6. Starman uppfyller utan problem alla lånevillkor som fastställs av bankerna

- Notera att ovanstående siffror avser helåret 2013. I rapport över resultat och övrigt totalresultat för East Capital Explorer koncernen ingår endast resultatet från tidpunkten för förvärvet, dvs sju månaders verksamhet

Läs mer om Starman på: www.starman.ee

Komercijalna Banka Skopje

- Den största banken i Makedonien mätt i tillgångar och kapital

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

- Aktiekursen för den makedonska banken Komercijalna Banka Skopje (KBS) sjönk med 0,3 % (i EUR)

- KBS rapporterade en nettovinst för hela året på 79 miljoner MKD (1,3 MEUR). Detta är en avsevärd nedgång från 2012 års lönsamhet på 562 miljoner MKD, men banken visade en stark återhämtning under andra halvan av året från en förlust under de första sex månaderna. Helomvändningen avspeglar ledningens ansträngningar och framgångar med att återhämta kreditförluster och sälja utmäta tillgångar

- Återhämtning av kreditförluster och efterföljande återföring av avsättningar, resulterade i en nettovinst på 372 miljoner MKD (6 MEUR) för fjärde kvartalet 2013, en förbättring från 106 miljoner MKD (1,8 MEUR) under tredje kvartalet och en avsevärd förbättring

från förlusten på 401 miljoner MKD under första halvan av 2013, vilket påverkades av dåliga lån

- För affärsverksamheten gick räntenettot upp 1,7 % jämfört med föregående kvartal, medan nettoavgift och provisionsintäkter steg med strax över 1 % jämfört med tredje kvartalet. Driftskostnader ökade med 20 % från föregående kvartal, främst på grund av vissa engångskostnader som bokförts för december. Dessa extrakostnader kompensades mer än väl av det lägre avsättningsnetto som bokfördes under fjärde kvartalet, som var mindre än hälften av det som togs under föregående kvartal

- Under både 2012 och 2013, gjorde KBS nettoavsättningar på nära 2 miljarder MKD för hela året, vilket eroderade rörelsevinsten. Ledningen har arbetat hårt för att rensa upp portföljen i syfte att undvika ytterligare stora avsättningar under 2014, så att banken kan återgå till mer normala lönsamhetsnivåer

- Nettoräntemarginalen var fortfarande svag på 3,3 % för 2013, avkastning på eget kapital var 0,8 % medan kapitaltäckningskvoten låg på hälsosamma 14,1 %

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

Trev-2 Group

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

East Capital Explorers ägarandel i företaget	40 %
% av substansvärde	3,2 %

- 2013 var ett rekordår för Trev-2 Group (Trev-2). Intäkter för koncernen uppgick till 99,7 MEUR, vilket är 12 % högre än 2012

- Rörelseresultatet (Ebitda) var 9,4 MEUR, en avsevärd förbättring jämfört med 2012, när motsvarande intäkter var 5 MEUR. Trev-2:s Ebitda marginal på 9,5 % är den högsta bland jämförbara företag i den baltiska regionen

- Nettovinst för koncernen uppgick till 3,8 MEUR, en betydande förbättring jämfört med 2012, när nettovinsten var 1 MEUR

- Nettoskuldsättningen minskade till noll vid slutet av året

- I december skrevs värdet på East Capital Explorers innehav i Trev-2 upp med 10 %, efter att hänsyn tagit till en ytterligare investering samt en extern värdering som slutfördes i december

- Värderingen tar i beaktande att intäkterna för koncernen beräknas minska avsevärt under 2014 eftersom bidragen från EU kommer att vara lägre under den kommande budgetperioden, och Trev-2 har avyttrat koncernens byggverksamhet samt de lettiska och ryska verksamheterna under 2013

- Ledningen kommer under 2014 att fokusera på att bibehålla lönsamhet

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

Fondinvesteringar

East Capital Baltic Property Fund II

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

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

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 65%.

Fondutveckling	Q4 2013	12m 2013	Sedan maj 12
East Capital Baltic Property Fund II	7%	14%	21%

Portföljkommentar för kvartalet

• Substansvärdet i fonden ökade med 7,2 % under det fjärde kvartalet till följd av externa värderingar vid årsslutet av alla tre innehaven i portföljen. Andelsvärdet har ökat 21,1 % sedan starten

• Köpcentret Gedimino 9 (G9), i hjärtat av Vilnius, har nu undertecknade hyresavtal som motsvarar över 70 % av den tillgängliga butiksytan och invigningen planeras till slutet av första kvartalet 2014

• Tănassilma Logistics visade fortsatt starkt kassaflöde. En mindre hyresgäst avslutade sitt hyresavtal i november, men man räknar med att kunna ersätta denna under första kvartalet

Portföljförändring, % den 31 december 2013

Sektorförändring % av fonden

Logistik	54,0
Detaljhandel	46,0

Landsförändring % av fonden



Köpcentret Gedimino 9 i Vilnius efter ombyggnationen.



East Capital Bering Balkan Fund

Fondens syfte är att uppnå långsiktig värdeökning genom investeringar i både publika och private equity företag på Balkan. Fonden kan också investera i företag som har betydande handel med eller som investerar aktivt i Balkan-länderna.

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

Fondutveckling	Q4 2013	12m 2013	Sedan dec 07
East Capital Bering Balkan Fund, EUR	-2%	6%	-54%

Portföljkommentar för kvartalet

• Fondens värde minskade med 2,4 % under det fjärde kvartalet, men ökade med 5,6 % under året 2013

• Värdet på det icke börsnoterade serbiska medieföretaget B92, föll med 60 % efter en extern värdering. Företaget har haft ett tufft år och på styrelsenivå utarbetades en ny strategi tillsammans med East Capital och andra strategiska partner, vilket förhoppningsvis kommer att leda till förändring under de kommande två till tre åren

• Den rumänska restitutionsfonden Fondul Proprietatea ökade med 10,6 % i värde under det fjärde kvartalet, främst hänförligt till att dess tredje största tillgång, Romgaz, noterats till ett pris över det bokförda värdet, samt till förlängningen av förvaltningskontraktet med Templeton, som innehöll striktare prestationskriterier

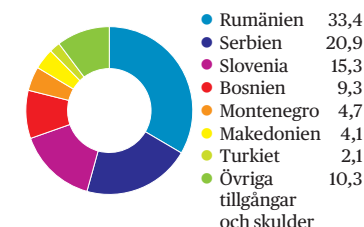
• Bästa avkastningen i absoluta termer under kvartalet kom från fondens innehav i Impact. Den rumänska fastighetsutvecklaren med stora markarealer i Bukarest gick upp 167 % enbart under det fjärde kvartalet. Företaget har haft vissa ekonomiska problem, vilket East Capital ansett skulle kunna lösas med tanke på företagets starka positiva substansvärde. Efter en överenskommelse med en ny större aktieägare byttes ledningen ut under våren 2013, vilket har gett goda resultat. I dag är tidigare rättsprocesser avslutade och bolagets skulder till största delen omförhandlade, vilket har medfört att aktiekursen ökat nästan fem gånger sedan början av året

Portföljförändring, % den 31 december 2013

Sektorförändring % av fonden

Finans	55,1
Konsument sällanköp	13,0
Telekommunikation	10,1
Konsument dagligvaror	6,0
Industri	4,0
Energi	0,8
Råvaror	0,4
Kraft	0,3
Övriga tillgångar och skulder	10,3

Landsförändring % av fonden



Fondens största innehav den 31 december 2013

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Fondul Proprietatea	17,3	10,6	1,8	Rumänien	Finans
B92	9,3	-48,2	-8,3	Serbien	Kons. sällanköp
Reinsurance Co Sava	6,4	-1,8	-0,1	Slovenien	Finans
Montenegro Telekom	4,4	10,5	0,4	Montenegro	Telekom
Impact	4,3	166,7	2,6	Rumänien	Finans
Zavarovalnica Triglav	4,2	4,4	0,2	Slovenien	Finans
Sif 4 (Muntenia)	4,0	25,4	0,8	Rumänien	Finans
Sif 5 (Oltenia)	3,9	22,1	0,7	Rumänien	Finans
Telekom Srpske	3,7	-2,4	-0,1	Bosnien	Telekom
Komercijalna Banka Skopje	3,6	-0,3	0,0	Makedonien	Finans

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
61	5	50

East Capital Bering Central Asia Fund

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

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

Fondutveckling	Q4 2013	12m 2013	Sedan jan 08
East Capital Bering Central Asia Fund, EUR	13%	27%	-46%
KASE Index, EUR	0%	-11%	-71%

Portföljkommentar för kvartalet

• Bering Central Asia Fund slog KASE-index med 10,3 % för fjärde kvartalet och med 37,4 % för helåret 2013

• Den största bidragande orsaken till fondens resultat var en omvärdering av fondens andel i Caucasus Energy and Infrastructure (CEI). I augusti förvärvades en stor andel (omkring 30 %) av CEI från en krisdrabbad säljare till avsevärt rabatterat pris jämfört med bolagets bokförda egna kapital. Som ett resultat av detta skrevs hela innehavet ned till nivån för den senaste transaktionen i aktien vid den tidpunkten. Till följd av handel i aktien på marknaden i december omvärderades fonden sin andel i CEI till denna mycket högre nivå

• Ett annat georgiskt innehav, Teliani Valley, började exportera vin till Ryssland under fjärde kvartalet efter att ett tidigare förbud mot import av georgiskt vin upphävdes tidigare under året. För helåret ökade Telianis intäkter med omkring 25 %. Aktien föll dock med 6,2 % under fjärde kvartalet

• Innehavet i den kazakiska telekomoperatören KCell steg med 9,8 % under kvartalet, och företaget fortsatte att visa stabila resultat och god utveckling av företagets corporate governance, samtidigt som 100 % av dess intäkter delades ut i vinstutdelning

East Capital Bering Russia Fund

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

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

Fondutveckling	Q4 2013	12m 2013	Sedan dec 07
East Capital Bering Russia Fund, EUR	-7%	-17%	-67%
RTS-2 Index, EUR	0%	-24%	-45%

Portföljkommentar för kvartalet

• Värdet på Fondens näst största innehav, Rysslands största läkemedelsdistributör Protek, steg med 23,4 % under kvartalet. Företaget hade ett bra år och ökade med 74,5 % i värde genom att förbättra sin marknadskommunikation, lansera ett framgångsrikt effektiviseringsprogram, samt att transformera bolaget till ett starkt utdelningscase, med en direktavkastning på 10 %

• Bank Saint Petersburg publicerade IFRS-resultat i linje med förväntningarna för tredje kvartalet men minskade i värde med 7,2 % under kvartalet. East Capital beslutade att öka positionen i banken från 5,7 % till 11,9 % (av fondens substansvärdet) baserat på en betydande potential för värdeuppgång i banken som nu handlas till ett attraktivt värde på 0,4 x bokfört värde på eget kapital 2014 och P/E-tal på 3,2 och vi räknar med en helomvändning under 2014

• Cantik skrevs ner med 21 % på grund av allmänt ökad politisk och finansiell osäkerhet i Ukraina

• Fonden avyttrade sina andelar i fordonskonglomeratet Gaz-koncernen på grund av försämrad bolagsstyrning samt det faktum att VD Bo Anderson, avgick som varit drivkraften bakom företagets helomvändning. Aktien minskade med 30 % i värde och bidrog negativt med -1,3 % till kvartalets resultat

Portföljfordelning, % den 31 december 2013

Sektorfordelning % av fonden

Telekommunikation	25,8
Energi	11,7
Råvaror	10,3
Kraft	7,7
Finans	7,2
Konsument dagligvaror	4,7
Konsument sällanköp	3,2
Övriga tillgångar och skulder	29,4

Landsfordelning % av fonden



Fondens största innehav den 31 december 2013

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Kcell	25,8	9,8	2,4	Kazakstan	Telekommunikation
Caucasus Energy & Infrastructure	7,7	759,1	7,5	Georgien	Kraft
Steppe Cement	6,8	18,8	1,2	Kazakstan	Råvaror
Dragon Oil	5,5	-2,6	-0,2	Turkmenistan	Energi
Halyk Bank	5,1	27,0	0,9	Kazakstan	Finans
Kazmunaygaz	4,3	4,4	0,2	Kazakstan	Energi
Teliani Valley	4,3	-6,2	-0,3	Georgien	Kons. dagligvaror
Chagala Group	3,2	0,1	0,0	Kazakstan	Kons. sällanköp
Kazakhmys	3,2	-15,8	-0,2	Kazakstan	Råvaror
Bank Tsentrkredit	2,1	-9,8	-0,3	Kazakstan	Finans

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
68	1	17

Portföljfordelning, % den 31 december 2013

Sektorfordelning % av fonden

Finans	25,0
Hälsovård	10,3
Energi	8,4
Industri	5,6
Råvaror	5,3
Konsument sällanköp	4,6
Kraft	1,4
Konsument dagligvaror	0,7
Telekommunikation	0,6
Övriga tillgångar och skulder	38,2

Landsfordelning % av fonden



Fondens största innehav den 31 december 2013

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Bank Saint Petersburg	11,9	-7,2	-1,2	Ryssland	Finans
Protek	9,9	23,4	2,0	Ryssland	Hälsovård
Integra	6,3	-3,1	0,0	Ryssland	Energi
Cantik	5,5	-20,8	-1,4	Ukraina	Finans
ESCO	4,0	-35,1	-2,0	Ryssland	Industri
Rosinter	3,3	-2,5	-0,1	Ryssland	Kons. sällanköp
Bank Tsentrkredit	3,2	-9,8	-0,4	Kazakstan	Finans
Highland Gold Mining	2,4	-18,8	-0,5	Ryssland	Råvaror
Moskovskiy Bank	1,6	-1,9	0,0	Ryssland	Finans
Rekonstruksi I Razvitiya	1,3	19,7	0,2	Ryssland	Energi

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
50	13	53

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 private equity-företag.

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 25%.

Fondutveckling	Q4 2013	12m 2013	Sedan jan 08
East Capital Bering Ukraine Fund A, EUR	-2%	-12%	-76%
PFTS Index, EUR	-2%	-14%	-83%

Portföljkommentar för kvartalet

- Värdet på aktierna i Bank Aval steg med 20,8 % under det fjärde kvartalet, och de gick därmed mycket bättre än jämförbara banker, baserat på spekulationer om att moderbolaget RBI planerar att avyttra sina väl presterande men undervärderade ukrainska dotterbolag till ett förväntat högre pris jämfört med nuvarande marknadspris
- Tamfågelproducenten Myronivsky Hliboproduct minskade sin export till OSS-regionen betydligt eftersom företaget är angeläget om att diversifiera sig och lämna den politiskt instabila regionen. AktiekursEN steg med 5,5 %
- Fondförvaltaren genomförde sju avyttringar under kvartalet

Portföljfördelning, % den 31 december 2013

Sektorfördelning
% av fonden

Konsument dagligvaror	15,4
Finans	10,7
Råvaror	5,8
Telekommunikation	3,9
Kraft	3,8
Konsument sällanköp	0,3
Hälsovård	0,3
Övriga tillgångar och skulder	59,7

Landsfördelning
% av fonden



Fondens största innehav den 31 december 2013

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Bank Aval	10,4	20,8	1,7	Ukraina	Finans
Myronivsky Hliboproduct	10,3	5,5	0,3	Ukraina	Kons. dagligvaror
Ukrtelecom	3,9	-13,1	-0,6	Ukraina	Telekommunikation
Tsentr Energo	3,8	-7,0	-0,4	Ukraina	Kraft
Retail Group	3,2	21,9	0,5	Ukraina	Kons. dagligvaror
Koryukivska Fabryka Tekhnichnyh Paperiv	2,7	-15,0	-0,9	Ukraina	Råvaror
Stirol	1,7	17,7	0,2	Ukraina	Råvaror
Poltava	1,4	1,0	0,0	Ukraina	Råvaror
Sun Interbrew Ltd	1,0	37,1	0,3	Ukraina	Kons. dagligvaror
Ukrprodukt	0,9	-13,8	-0,2	Ukraina	Kons. dagligvaror

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
39	6	17

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 tillgångar i private equity-företag.

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 12%.

Fondutveckling	Q4 2013	12m 2013	Sedan jan 08
East Capital Bering Ukraine Fund R, EUR	-17%	-25%	-78%
PFTS Index, EUR	-2%	-14%	-83%

Portföljkommentar för kvartalet

- Fondvärdet sjönk med 17,7 %, främst på grund av försäljningen av den ukrainska hemmarfixar-kedjan Nova Linya samt omvärderingen av köpcentersutvecklaren Cantik
- Det kvarvarande innehavet i Nova Linya avyttrades med en förlust om 40 % förlust jämfört med bokfört värde. Anledningen till försäljningen var att undvika risken för ännu större förluster i framtiden
- Cantik skrevs ner med 21 % på grund av allmänt ökad makroekonomisk och finansiell osäkerhet
- Förvaltaren planerar att avyttra de två kvarvarande större innehaven Chumak och Cantik inom en nära framtid

Portföljfördelning, % den 31 december 2013

Sektorfördelning
% av fonden

Finans	51,6
Konsument dagligvaror	30,2
Övriga tillgångar och skulder	18,1

Landsfördelning
% av fonden



Fondens största innehav den 31 december 2013

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Cantik	49,7	-20,8	-11,0	Ukraina	Finans
Chumak	30,2	-3,1	-0,8	Ukraina	Konsument dagligvaror
Rtc Irpin	1,9	-1,9	0,0	Ukraina	Finans

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
82	0	3

East Capital Russia Domestic Growth Fund

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

I slutet av rapportperioden uppgick East Capital Explorers ägarandel i fonden till 95%.

Fondutveckling	Q4 2013	12m 2013	Sedan aug 12
East Capital Russia Domestic Growth Fund, EUR	13%	9%	5%

Portföljkommentar för kvartalet

- Fjärde kvartalet var ovanligt starkt för fonden och de flesta aktierna gick bra. Fonden steg 12,9 % under perioden och gick betydligt bättre än jämförelseindex MSCI Russia som slutade på minus
- Under kvartalet gjorde fonden flera betydande ändringar, inklusive fullt utträde ur den ryska fastighetsutvecklaren LSR-koncernen till följd av att skillnaden mellan köp- och säljkurs för det globala depåbeviset i LSR minskades till en nästan historisk lägstanivå på 7 % jämfört med nästan 20 % vid anskaffningen. Fonden gjorde även utträden ur VTB Bank och telekomoperatören Vimpelcom
- Fonden ökade sin viktning i Aeroflot till 17 % av substansvärdet, vilket gjorde det till fondens största innehav. Fonden ökade också sin viktning i Yandex, Rysslands största sökmotor på Internet
- Sistema gick upp med 26,5 % när avvikelserna gentemot ADR och rabatten jämfört med substansvärdet fortsatte att minska. På säljsidan har man börjat anföra att detta konglomerat borde handlas i enlighet med sitt substansvärde eller till en rabatt som inte överstiger 10 % (såsom Koc Holding i Turkiet) jämfört med nuvarande substansrabatt på 34 %

East Capital Special Opportunities Fund

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

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

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

Fondutveckling	Q4 2013	12m 2013	Sedan maj 09
East Capital Special Opportunities Fund, EUR	6%	22%	37%

Portföljkommentar för kvartalet

- Fonden har fortsatt sin utträdesstrategi såsom meddelats tidigare och avslutade helt sitt innehav i den ryska tillverkaren av generiska läkemedel Verofarm till ett pris som översteg marknadspriset med 33 %, eller 5,1 gånger företagsvärdet jämfört med rörelseresultatet (Ebitda) för 2013. Fonden avyttrade även sitt innehav i den ryska cementtillverkaren Sibirskiy Cement
- Fondens största innehav, den rumänska restitutionsfonden Fondul Proprietatea ökade med 10,8 % till följd av att dess tredje största tillgång, Romgaz, börsintroducerades under kvartalet
- Aktiekursen för fondens näst största innehav, biltillverkaren Sollers, ökade med 21,4 % under fjärde kvartalet till följd av investerarnas tro på en låg värdering och avkastning

Portföljfordelning, % den 31 december 2013

Sektorfordelning
% av fonden

Finans	22,5
IT	19,2
Industri	17,2
Konsument sällanköp	11,9
Telekommunikation	10,1
Konsument dagligvaror	9,3
Kraft	8,1
Övriga tillgångar och skulder	1,7

Landsfordelning
% av fonden



Fondens största innehav den 31 december 2013

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Aeroflot Russian Airlines	17,2	48,8	6,2	Ryssland	Industri
Sberbank	14,5	2,4	0,2	Ryssland	Finans
Yandex	13,5	16,3	1,9	Ryssland	IT
Sistema	10,1	26,5	2,3	Ryssland	Telekommunikation
M.Video	7,7	12,9	1,0	Ryssland	Kons. sällanköp
Mail.Ru Group	5,7	15,2	0,8	Ryssland	IT
Magnit	4,8	3,2	0,1	Ryssland	Kons. dagligvaror
E.ON Russia	4,6	-8,0	-0,5	Ryssland	Kraft
Bank Saint Petersburg	4,6	-7,2	-0,3	Ryssland	Finans
Dixy	4,6	-9,4	-0,6	Ryssland	Kons. dagligvaror

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
87	0	13

Portföljfordelning, % den 31 december 2013

Sektorfordelning
% av fonden

Finans	67,9
Konsument sällanköp	25,8
Råvaror	2,4
Energi	1,6
Industri	0,5
Konsument dagligvaror	0,3
Övriga tillgångar och skulder	1,6

Landsfordelning
% av fonden



Fondens största innehav den 31 december 2013

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Fondul Proprietatea	67,9	10,8	4,9	Rumänien	Finans
Sollers	25,8	21,4	4,8	Ryssland	Konsument sällanköp
Stirol	2,2	17,8	0,2	Ukraina	Råvaror
Mashstroy	1,6	-38,7	-0,7	Ryssland	Energi
Trans Signalstroy	0,5	-15,8	0,0	Ryssland	Industri
Sintal	0,3	-70,3	-0,5	Ukraina	Konsument dagligvaror
Belon	0,2	-31,5	-0,1	Ryssland	Råvaror

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
98	0	7

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 förvärras 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 57%.

Fondutveckling	Q4 2013	12m 2013	Sedan okt 10
East Capital Special Opportunities Fund II	3 %	-8 %	-49 %

Portföljkommentar för kvartalet

- Värdet på det Slovenska försäkringsbolaget Zavarovalnica Triglav, fondens största innehav, fortsatte att stiga med 4,4 % under kvartalet tack vare starka resultat och en stor vinstutdelning i linje med förra årets, som gav över 10 % i direktavkastning. Dessutom minskade riskperceptionen för Slovenien efter att landet rekapitaliserade sina banker utan att be om internationellt stöd

- Fondens näst största innehav, den serbiska konfektyrtillverkaren Bambi, fortsatte att stiga tack vare betydande återköp. Värdet steg med 14,7 % under fjärde kvartalet motsvarande en ökning på 2,3 % till fondens substansvärde

Portföljfordelning, % den 31 december 2013

Sektorfordelning
% av fonden

Finans	38,6
Konsument dagligvaror	21,7
Hälsovård	11,8
Energi	9,5
Kraft	6,1
Råvaror	3,8
Övriga tillgångar och skulder	8,4

Landsfordelning
% av fonden



Fondens största innehav den 31 december 2013

Företag	Vikt, %	Utv., %	Bidrag, %*	Land	Sektor
Zavarovalnica Triglav	24,7	4,4	0,9	Slovenien	Finans
Bambi	18,5	14,7	2,3	Serbien	Kons. dagligvaror
Verofarm	11,8	0,8	0,0	Ryssland	Hälsovård
Nfd i Delniski Investicijski Sklad Dd	7,1	1,6	0,1	Slovenien	Finans
AIK Banka	6,8	11,1	0,7	Serbien	Finans
IG Seismic Service GDR	5,7	8,4	0,4	Ryssland	Energi
Hydro Ogk	4,0	2,4	0,1	Ryssland	Utilities
Integra	3,9	-3,1	-0,1	Ryssland	Energi
Sibirskiy Cement	3,8	-3,6	-0,2	Ryssland	Råvaror
Linat Agro Group	3,2	-4,5	-0,2	Litauen	Kons. dagligvaror

Alla siffror i EUR

* Bidrag till fondens totala avkastning

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
89	8	14

Kortfristiga placeringar

Kortfristiga placeringar

Den 31 december 2013 hade East Capital Explorer en direktinvestering under avveckling som uppgick till 0,1 MEUR (25,8 MEUR) och som är inkluderade i kortfristiga placeringar. Jämförelsesiffran avseende föregående år inkluderar, såsom presenteras på sid 3 i denna rapport, innehaven i East Capital Power Utilities Fund och East Capital Bering New Europe Fund som avyttrats under räkenskapsåret.

Likvida medel

Inkluderar medel som ännu ej investerats eller utbetalats, varav 20,3 MEUR (46,4 MEUR) var placerade i likvida medel. Ränteintäkter från likvida medel under rapportperioden uppgick till 0,1 MEUR (0,4 MEUR). Ökningen av kassan under detta kvartal är hänförlig till gjorda avyttringar under perioden samt erhållna utdelningar.

Likvida medel uppgår per den 31 december 2013 till 21,5 MEUR i "Rapport över finansiell ställning" då även likvida medel från det konsoliderade Starman är inkluderade.

Resultat

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

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

På grund av tillämpning av förändrade IFRS-regler (IFRS 10), medförande en ändrad definition av innebörden av kontroll, konsoliderar East Capital Explorer med början 1 januari 2013 inte längre sina fondinvesteringar som tidigare definierats som att bolaget haft bestämmande inflytande. Detta innebär att alla fondinvesteringar nu i stället redovisas till verkligt värde i den finansiella rapporteringen. De nya reglerna gäller för räkenskapsår som påbörjas den 1 januari 2014 eller senare, men tidigare tillämpning är tillåten. East Capital Explorer har beslutat att tillämpa IFRS 10 från och med 1 januari 2013. Samtliga jämförelsetal för motsvarande period föregående år har omräknats. Se sidorna 31-33.

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

Koncernens rapporteringsvaluta är euro (EUR).

Koncernens resultat under fjärde kvartalet

Under det fjärde kvartalet var nettovinsten för koncernen 26,3 MEUR (0,6 MEUR), inklusive 32,9 MEUR (2,7 MEUR) i värdeförändringar på gjorda investeringar.

Av kvartalets nettovinst var 26,0 MEUR (0,6 MEUR) hänförligt till aktieägarna av moderbolaget vilket motsvarade ett resultat per aktie om 0,83 EUR (0,02 EUR) under kvartalet.

Koncernen har erhållit 1,6 MEUR i en tredje utdelning från Melon Fashion Group. De kvarvarande innehaven i East Capital Power Utilities Fund och East Bering New Europe Fund Capital avyttrades, vilket bidragit till periodens resultat med -0,4 MEUR. Externa värderingar genomfördes på direktinvesteringarna Melon Fashion Group och Trev-2 Group, vilket medfört en värdeförändring på 27,2 MEUR. I enlighet med förvaltningsavtalet har även en reservering för resultatbaserade avgifter om 6,9 MEUR inklusive moms gjorts.

Starmans rörelse, förvärvad i maj, ingår med 7,7 MEUR i nettoomsättning och med 1,8 MEUR i rörelseresultatet. Ebitda-nivån i verksamheten har varit stabil runt 50 % under senaste kvartalet. Som en effekt av den fastställda förvärvsanalysen har avskrivningarna på immateriella anläggningstillgångar ökat med 0,2 MEUR per månad.

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

Finansiella kostnader uppgick till -0,9 MEUR (0,4 MEUR). De ökade finansiella kostnaderna berodde på bankfinansieringen av Starman.

Koncernens resultat helåret 2013

Koncernens nettoresultat för helåret 2013 uppgick till 25,3 MEUR (14,4 MEUR) inklusive 31,7 MEUR (18,4 MEUR) i värdeförändringar på gjorda investeringar.

Av periodens nettoresultat var 24,7 MEUR (14,3 MEUR) hänförligt till moderbolagets aktieägare vilket motsvarade ett resultat per aktie om 0,79 EUR (0,42 EUR).

Koncernen har under år 2013 erhållit utdelningar från Melon Fashion Group uppgående till totalt 3,9 MEUR.

Starmans rörelse, förvärvad i maj, ingick med 17,8 MEUR i nettoomsättning och med 3,9 MEUR i rörelseresultatet. Ebitda-marginalen i verksamheten var 48,5 %.

Av de totala rörelsekostnaderna om -25,0 MEUR (-7,2 MEUR) under rapportperioden var -13,9 MEUR (-) hänförliga till Starman (av vilka 1,4 MEUR är hänförliga till avskrivningar på anläggningstillgångar såsom beräknat i förvärvsanalysen) och -2,1 MEUR (-1,8 MEUR) hänförliga till rörelsekostnader i moderbolaget. Återstående -9,1 MEUR (-5,4 MEUR) utgjorde rörelsekostnader i dotterbolag, huvudsakligen bestående av avgifter för direktinvesteringar.

För att beräkna alla avgifter som är hänförliga till East Capital Explorer, måste avgifter som betalas via fonderna läggas till. De sammanlagda upplupna förvaltningsavgifterna hänförliga till East Capital Explorers direktinvesteringar och bolagets fondinvesteringar uppgick under perioden till 12,4 MEUR (9,3 MEUR) inklusive moms, varav 6,3 MEUR (4,0 MEUR) avser resultatbaserade avgifter genererade under perioden. För mer information om avgifter, se senaste årsredovisning på hemsidan www.eastcapitalexplorer.com.

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

Finansiella kostnader uppgick till -2,3 MEUR (-0,3 MEUR). Ökningen av de finansiella kostnaderna berodde på bankfinansieringen av Starman.

Skatt uppgående till -1,3 MEUR (0,3 MEUR) avser främst innehållna skatter hänförliga till erhållna utdelningar.

Finansiell ställning

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

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

Den stora skillnaden på skuldsidan jämfört med tidigare år är hänförliga till förvärvet av Starman. Totalt uppgick de räntebärande finansiella skulderna hänförliga till Starman till 76,8 MEUR (-). Av detta belopp utgjorde 53,1 MEUR (-) skulder till finansiella kreditinstitut och återstående 23,7 MEUR utgjorde aktieägarlån lämnade av innehavare utan bestämmande inflytande. Lånen från finansiella institutioner har villkor som reglerar hur stor skulden får vara i relation till Ebita i Starman, vilka uppfyllts av bolaget.

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick under året till

6,0 MEUR (-0,9 MEUR). Den positiva utvecklingen är främst hänförlig till Starmans verksamhet.

Koncernens likvida medel och kortfristiga placeringar uppgick vid slutet av perioden till 21,6 MEUR (46,5 MEUR).

De huvudsakliga kassautflödena inom investeringsverksamheten avsåg investeringar i East Capital Russia Domestic Growth Fund, som uppgick till 25 MEUR samt Starman 24 MEUR. Förvärvet av Starman genererade ett nettoutflöde som uppgick till 22,6 MEUR med beaktande av övertagna likvida medel. Erhållna medel från försäljning av aktier och andelar under rapportperioden avser främst East Capital Bering New Europe Fund, East Capital special Opportunities Fund och East Capital Power Utilities Fund. Sammantaget bidrog dessa tre fonder till kassaflödet med 33,8 MEUR.

Åtaganden

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

Moderbolaget

Moderbolagets nettovinst för året uppgick till 23,3 MEUR (15,6 MEUR). Större delen av nettovinsten bestod av återföringar av tidigare nedskrivningar av värdet i dotterbolaget East Capital Explorer Investments AB till följd av ökade värden i investeringsportföljen. Rörelsekostnaderna uppgick till -2,1 MEUR (-1,8 MEUR). Ingen investeringsverksamhet bedrevs i moderbolaget under perioden.

Omvärld och marknad

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

BNP-tillväxten saktade in, men planade ut för regionen under 2013. Inflationen har fallit till nya lägstannivåer, men det finns betydande skillnader mellan länderna. Vi tror på en måttlig makroekonomisk återhämtning under 2014 och fortsatt stora skillnader på de finansiella marknaderna i regionen. Visst fokus kommer att ligga kvar på åtstramningar och andra externa frågor, vilket emellanåt kommer att påverka likviditeten och investerarnas riskbenägenhet för vår region.

Övrig information

Risker och osäkerhetsfaktorer

Den huvudsakliga risken i East Capital Explorers och koncernens verksamhet är exponering mot sektorer, geografiska områden och individuella investeringar och finansiell risk i form av marknadsrisk, aktieprisrisk, valutarisk och ränterisk. En mer detaljerad redogörelse för East Capital Explorer och koncernens viktigaste risker finns i East Capital Explorers årsredovisning för 2012. En bedömning för de närmaste månaderna finns i avsnittet "Omvärld och marknad" ovan. Genom sina innehav är fonderna också exponerade för affärsmässiga risker, finansiella risker och marknadsrisker. Dessutom är fonderna och direktinvesteringarna också genom sin verksamhet, dvs genom sin försäljning av varor och tjänster inom respektive sektor exponerade

för legala, regulatoriska samt politiska risker i sektorer som påverkas av till exempel beslut om offentlig utgifter samt branschregleringar.

Transaktioner med närstående helåret 2013

I december 2013 förvärvades ytterligare 6 % av aktierna i Trev-2 Group från East Capitals fonder för 1,5 MEUR. Priset var i linje med den externa värdering av Trev-2 Group som genomfördes under december 2013. Koncernen har även betalat avgifter enligt avtal med närstående bolag. East Capital Explorer AB har en närståenderelation med sina dotterföretag, med andra bolag inom East Capital-gruppen, samt med ledning och anställda. Den enskilt största motparten är East Capital-koncernen.

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

East Capital PCV Management AB ("Förvaltaren"), ett dotterföretag till East Capital Holding AB genomför investeringar enligt investeringspolicy och tillhandahåller förvaltningstjänster avseende investeringar i enlighet med förvaltningsavtalet.

East Capital Explorer AB har ingått ett förvaltningsavtal med förvaltaren och East Capital Explorer Investments AB. Under rapportperioden 2013 uppgick koncernens avgifter till ett totalt belopp om 12,4 MEUR (9,3 MEUR).

Bolaget har ingått ett serviceavtal med East Capital International AB, ett servicebolag inom East Capital-koncernen där bolaget köper vissa administrativa och övriga tjänster. Bolaget hyr även enligt avtal lokaler i andra hand från East Capital International AB. Koncernen köpte under rapportperioden 2013 tjänster för 0,3 MEUR (0,2 MEUR), allt via moderbolaget.

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

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

Organisation och investeringsstruktur

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

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

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

Bemyndigande att återköpa egna aktier

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

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

East Capital Explorer löste in aktierna i slutet av januari 2013 och även de aktier som förvärvats genom aktieåterköpsprogrammet löstes in. Bolaget hade inte längre några egna aktier efter genomförd inlösen. Efter avslutad återköp och inlösen av aktier, samt en i anslutning därtill

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

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

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

Utdelning

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

Händelser efter kvartalets slut

I januari genomfördes en omstrukturering av fyra av portföljens Bering-fonder, East Capital Bering Russia Fund, East Capital Bering Balkan Fund, East Capital Bering Central Asia Fund och East Capital Bering Ukraine Fund (klass A). Samtliga investeringar som innehåller av fonderna överfördes till två nya fonder, East Capital New Markets Fund och East Capital Djupt Value Fund. Omstruktureringen kommer inte att påverka resultatet i koncernen materiellt eftersom anskaffningsvärde som tillskrivs de nya fonderna är lika med netto värderingen av de gamla fonderna per den 31 December 2013. En mindre värdeminskning sker dock, då de nya fonderna kommer att inkludera reserver för omstruktureringarkostnader på omkring 0,2 MEUR (0,18 procent). Se sidan 34 för mer information.

I syfte att kunna ta tillvara på attraktiva investeringsmöjligheter i tillgångar som bedöms generera starka kassaflöden och god tillväxt, meddelade idag Styrelsen för East Capital Explorer att den kallar till extra bolagsstämma den 24 mars 2014 för att besluta om införandet av ett nytt aktieslag, preferensaktier, i bolagsordningen och att ge styrelsen mandat att utge preferensaktier. De två huvudsakliga fokusområdena för nya investeringar är den ryska och baltiska konsumentsektorn, som förväntas att fortsätta gynnas av en växande inhemsk konsumtion, samt den baltiska fastighetssektorn som med rådande attraktiva prisläge, låga räntor och stigande hyresnivåer erbjuder förutsättningar för en attraktiv direktavkastning och positiv värdeutveckling. Den föreslagna finansieringsmöjligheten i kombination med den avkastning som sådana investeringar förväntas generera, skapar en högre avkastning på investerat kapital för stamaktieägarna i East Capital Explorer. För mer information om styrelsens förslag till extrastämman, se separat pressmeddelande och kallelse till extra bolagsstämma den 24 mars 2014.

East Capital Explorer kommer att omfattas av de nya EU-reglerna för alternativa investeringsfonder (AIFMD), som för närvarande genomförs i hela EU, med syftet att stärka det finansiella systemet och att öka skyddet för investerare. Verksamheter och företag som omfattas av direktivet, bland annat East Capital Explorer, förbereder sig nu för att följa dessa regler inom den övergångsperiod som upphör den 22 juli 2014, då direktivet skall vara genomfört. Styrelsen har därför föreslagit den extra bolagsstämman att godkänna de ändringar i bolagsordningen som krävs för detta. Förändringarna kommer att innebära ökad tillsyn och registreringskrav samt förändringar i den interna organisationen samt i rapporteringen till aktieägarna. Ledningen räknar med att förändringarna kommer att förvaltas på ett kostnadseffektivt sätt genom att utnyttja den befintliga organisation och resurser tillgängliga för East Capital, vars fonder redan tidigare innefattas av dessa krav i Sverige och i Luxemburg. För mer information, se separat pressmeddelande samt kallelse till extra bolagsstämma den 24 mars 2014.

Substansvärdet den 31 januari 2014

Substansvärdet per aktie uppgick den 31 januari 2014 till 9,81 EUR (motsvarande 86,68 SEK). Aktiekursen var den 31 januari 2014 60,00 SEK (motsvarande 6,79 EUR). Likvida medel och andra kortfristiga investeringar uppgick den 31 januari 2014 till 21,4 MEUR (189 MSEK).

Stockholm, 20 februari 2014

Catharina Hagberg
Ställföreträdande VD

Kontaktinformation

Catharina Hagberg, Ställföreträdande VD, 08 505 88 552
Lena Krauss, Head of Investor Relations & Finance, 08 505 885 94

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

Finansiell information och kalender

- Månatliga substansvärderapporter den femte arbetsdagen efter varje månadsslut
- Extra bolagsstämma 2014 äger rum den 24 mars 2014
- Årsredovisning 2013 är tillgänglig i april 2014
- Årsstämma 2014 äger rum den 22 april 2014
- Delårsrapport 1 januari - 31 mars 2014, 22 maj 2014
- Delårsrapport 1 januari - 30 juni 2014, 21 augusti 2014
- Delårsrapport 1 januari - 30 september 2014, 7 november 2014

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

Informationen i denna delårsrapport är den informationen som East Capital Explorer AB skall offentliggöra enligt lagen om värdepappersmarknaden. Information lämnades för offentliggörande den 20 februari 2014 klockan 08:00 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 den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapporten) för East Capital Explorer AB (publ) per den 31 december 2013 och den tolv månadersperiod som slutade per detta datum med undantag för portföljrapporteringen på sidorna 5-14 samt 34. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsrapport i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med Standard för översiktlig granskning (ISRE) 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor*. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt ISA och god revisionssed i övrigt har. De 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 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 20 februari 2014
KPMG AB

Mårten Asplund
Auktoriserad revisor

Anders Malmeby
Auktoriserad revisor

Rapport över resultat och övrigt totalresultat

TEUR	Omräknad		Omräknad	
	2013 jan-dec ¹	2012 jan-dec ²	2013 okt-dec ¹	2012 okt-dec ²
Nettoomsättning	17 369	-	7 551	-
Övriga rörelseintäkter	383	-	154	-
Värdeförändringar i portföljen	31 741	18 352	32 911	2 702
Erhållna utdelningar	4 313	2 373	1 609	-
Summa rörelseintäkter	53 805	20 725	42 225	2 702
Kostnad för varor, råmaterial och tjänster	-4 829	-	-1 990	-
Personalkostnader	-3 644	-833	-1 264	-221
Avskrivningar av anläggningstillgångar	-4 600	-	-1 965	-
Övriga rörelsekostnader	-11 971	-6 495	-8 599	-3 324
Rörelseresultat	28 761	13 396	28 408	-843
Finansiella intäkter	83	1 070	31	310
Finansiella kostnader	-2 311	-336	-913	403
Resultat före skatt	26 533	14 130	27 526	-130
Skatt	-1 280	317	-1 212	743
PERIODENS RESULTAT	25 253	14 447	26 314	612
Övrigt totalresultat:				
Kassaflödessäkringar - effektiva delen av förändringar i verkligt värde	-277	-	-49	-
Valutakursdifferenser - omräkning utländska dotterbolag	-	77	-	1
TOTALRESULTAT	24 976	14 524	26 265	613
Hänförligt till:				
Moderbolagets aktieägare	24 712	14 346	25 965	612
Innehav utan bestämmande inflytande	541	101	349	-
	25 253	14 447	26 314	612
Totalresultat hänförligt till:				
Moderbolagets aktieägare	24 571	14 424	25 940	613
Innehav utan bestämmande inflytande	405	101	325	-
	24 976	14 524	26 265	613
Resultat per aktie EUR	0,79	0,42	0,83	0,02
- hänförligt moderbolagets aktieägare.				
Ingen utspädningsseffekt ackumulerat under perioden				

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

² Från och med 2013 tillämpas de nya reglerna IFRS 10. Jämförelsetal (resultat- och balansräkning, kassaflödesanalys och segmentindelning) har räknats om som om regelverket hade gällt även under 2012. Ytterligare upplysningar kan läsas på sidan 29 "Redovisningsprinciper" samt i not "Omräkning av finansiella rapporter med anledning av tillämpning av IFRS 10".

Rapport över finansiell ställning

TEUR	Omräknad	
	2013 31 dec ²	2012 31 dec ²
Tillgångar		
Materiella anläggningstillgångar	27 710	-
Goodwill	56 986	-
Immateriella anläggningstillgångar	16 228	-
Aktier och andelar i investeringsverksamheten	275 818	257 599
Uppskjuten skattefordran	-	403
Summa anläggningstillgångar	376 742	258 002
Varulager	2 423	-
Kortfristiga fordringar	1 047	32
Skattefordringar	-	740
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 352	80
Kortfristiga placeringar	112	-
Likvida medel	21 504	46 497
Summa omsättningstillgångar	26 438	47 349
Summa tillgångar	403 179	305 350
Eget kapital och skulder		
Aktiekapital	3 640	3 631
Övrigt tillskjutet kapital	348 180	362 458
Övriga reserver	-141	77
Balanserad vinst	-40 863	-65 653
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	310 814	300 513
Innehav utan bestämmande inflytande	415	8
Summa eget kapital	311 229	300 521
Långfristiga räntebärande skulder	68 634	-
Derivatinstrument	277	-
Summa långfristiga skulder	68 911	-
Kortfristiga räntebärande skulder	8 203	-
Skatteskulder	26	-
Derivatinstrument	2	-
Övriga skulder	2 171	188
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	12 637	4 641
Summa kortfristiga skulder	23 039	4 829
Summa eget kapital och skulder	403 179	305 350
STÄLLDA PANTER OCH ANSVARSFÖRBINDELSE		
Ställda panter	64 000	-
Ansvarsförbindelser	-	-

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

² Från och med 2013 tillämpas de nya reglerna IFRS 10. Jämförelsetal (resultat- och balansräkning, kassaflödesanalys och segmentindelning) har räknats om som om regelverket hade gällt även under 2012. Ytterligare upplysningar kan läsas på sidan 29 "Redovisningsprinciper" samt i not "Omräkning av finansiella rapporter med anledning av tillämpning av IFRS 10".

Rapport över förändringar i eget kapital

TEUR							
	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Övriga reserver	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Total eget kapital hänförligt till moder- bolagets aktieägare	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
2013							
Ingående eget kapital 1 jan 2013	3 631	362 458	77	-65 653	300 513	8	300 521
Periodens resultat	-	-	-	24 712	24 712	541	25 253
Övrigt totalresultat	-	-	-218	77	-141	-136	-277
Totalresultat	-	-	-218	24 789	24 571	405	24 976
Dotterföretagsförvärv	-	-	-	-	-	2	2
Fondemission/indragning av aktier	9	-9	-	-	-	-	-
Inlösenprogram	-	-14 269	-	-	-14 269	-	-14 269
Utgående eget kapital 31 dec 2013	3 640	348 180	-141	-40 864	310 814	415	311 229

TEUR							
	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Övriga reserver	Balanserade vinst- medel inkl. årets resultat	Total eget kapital hänförligt till moder- bolagets aktieägare	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
2012							
Utgående eget kapital 31 dec 2011	3 628	369 923	4 183	-84 182	293 551	45 627	339 178
Effekt av ändrade redovisnings- principer	-	-	-4 183	4 183	-	-45 719	-45 719
Ingående eget kapital 1 jan 2012	3 628	369 923	-	-79 999	293 551	-92	293 459
Periodens resultat	-	-	-	14 346	14 346	101	14 447
Övrigt totalresultat	-	-	77	-	77	-	77
Totalresultat	-	-	77	14 346	14 424	101	14 524
Fondemission	2	-2	-	-	-	-	-
Utdelning till aktieägarna	-	-3 033	-	-	-3 033	-	-3 033
Återköp av aktier	-	-4 429	-	-	-4 429	-	-4 429
Utgående eget kapital 31 dec 2012	3 631	362 458	77	-65 653	300 513	8	300 521

Rapport över kassaflöden

TEUR		Omräknad
	1 jan - 31 dec 2013 ¹	1 jan - 31 dec 2012
Den löpande verksamheten		
Rörelseresultat	28 761	13 396
Värdeförändringar i portföljen	-31 741	-18 352
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflöden ³	2 991	-
Erhållna räntor	55	626
Betalda räntor och andra finansiella utgifter	-1 107	-
Betalda skatter	-149	-640
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	-1 190	-4 970
Kassaflöde från förändring i rörelsekapital		
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar	95	3
Ökning (-)/minskning (+) av varulager	239	-
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder	6 868	4 017
Kassaflöde från den löpande verksamheten	6 012	-951
Investeringsverksamheten		
Förvärv av dotterföretag	-22 605	-
Investering i aktier och andelar	-27 279	-40 541
Återbetalning av aktieägartillskott	-	21 536
Försäljning av kortfristiga placeringar	11 258	23 164
Försäljning av aktier och andelar	29 431	34 456
Förvärv av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-3 728	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-12 925	38 616
Finansieringsverksamheten		
Amortering av låneskulder	-3 670	-
Utdelning till aktieägare	-	-3 033
Inlösenprogram	-14 269	-4 429
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-17 939	-7 462
Årets kassaflöde	-24 851	30 203
Likvida medel vid periodens början ²	46 497	16 639
Valutakursdifferens i likvida medel	-142	-345
LIKVIDA MEDEL VID PERIODENS SLUT	21 504	46 497
¹ Utfall 2013 inkluderar den förvärvade verksamheten i Starman som konsolideras i koncernen från 2013-05-30		
² Likvida medel innehåller kassa, bank och kortfristiga likvida depositioner		
³ Justeringar för poster som inte ingår i kassaflöden		
Avskrivning av anläggningstillgångar	4 600	-
Ej erhållen utdelning	-1 609	-
	2 991	-

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 2013	Fond- investeringar	Direkt- investeringar ¹	Kortfristiga investeringar	Ofördelat	Summa koncernen
Nettoomsättning	-	17 369	-	-	17 369
Övriga rörelseintäkter	-	383	-	-	383
Värdeförändringar	7 188	25 092	-537	-2	31 741
Erhållna utdelningar	-	4 313	-	-	4 313
Kostnad för varor, råmaterial och tjänster	-	-4 829	-	-	-4 829
Personalkostnader	-	-2 558	-	-1 086	-3 644
Avskrivningar av anläggningstillgångar	-	-4 600	-	-	-4 600
Övriga rörelsekostnader	-	-10 942	-	-1 029	-11 971
Rörelseresultat	7 188	24 227	-537	-2 117	28 761
Finansiella intäkter	-	2	78	3	83
Finansiella kostnader	-	-2 008	-304	-	-2 311
Resultat före skatt	7 188	22 222	-762	-2 114	26 533
Tillgångar	188 892	193 843	20 405	40	403 179

TEUR Omräknad 1 jan - 31 dec 2012	Fond- investeringar ²	Direkt- investeringar	Kortfristiga investeringar	Ofördelat	Summa koncernen
Värdeförändringar	-4 025	22 041	335	-	18 352
Erhållna utdelningar	-	2 373	-	-	2 373
Personalkostnader	-	-	-	-833	-833
Övriga rörelsekostnader	-109	-5 401	-	-985	-6 495
Rörelseresultat	-4 134	19 013	335	-1 818	13 396
Finansiella intäkter	606	-	463	-	1 070
Finansiella kostnader	-334	-	-	-3	-336
Resultat före skatt	-3 861	19 013	798	-1 821	14 130
Tillgångar	196 094	61 586	46 498	1 172	305 350

¹ Starmans segmentrapportering ingår i direktinvesteringar

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

Finansiella instrument

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

TEUR Koncernen 31 december 2013	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Aktier och andelar i investeringsverksamheten	275 818	275 818
Övriga fordringar	1 047	1 047
Kortfristiga placeringar	112	112
Likvida medel	21 504	21 504
Summa	298 481	298 481
Långfristiga räntebärande skulder	68 634	68 634
Kortfristiga räntebärande skulder	8 203	8 203
Upplupna kostnader	11 074	11 074
Summa	87 911	87 911

Beräkning av verkligt värde

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

Finansiella instrument som inte värderas till verkligt värde via resultatet

För kundfordringar och leverantörsskulder anses det redovisade värdet återspegla verkligt värde eftersom den återstående löptiden i allmänhet är kort.

Värdering till verkligt värde

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

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

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

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

Följande tabell visar hur de av koncernens finansiella tillgångar som värderats till verkligt värde fördelas på de olika nivåerna i hierarkin den 31 december 2013.

TEUR 31 december 2013				
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som vid förvärvet klassificerats som till verkligt värde via resultatet ¹ :	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
- Innehav i fonder	165 713	-	23 179	188 892
- Direktinvesteringar	6 609	-	80 317	86 926
- Kortfristiga placeringar ¹	-	-	112	112
Summa tillgångar värderade till verkligt värde	172 322	-	103 608	275 929

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

Följande investeringar har klassificerats i nivå 3: East Capital Baltic Property Fund II, East Capital Bering Ukraine Fund Class R, Melon Fashion Group och Trev-2 Group

² På grund av den pågående avvecklingen av East European Debt Finance särredovisas inte längre detta innehav utan inkluderas i kortfristiga placeringar då de kvarvarande tillgångarna är begränsade

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

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

Innehav som hänförs till nivå 3 värderas i betydande grad på data som inte kan observeras eftersom transaktioner inträffar mycket sällan. Instrument på nivå 3 utgörs huvudsakligen av investeringar i private equity. Eftersom det inte finns några observerbara priser för dessa innehav har koncernen använt värderingstekniker för att ta fram det verkliga värdet. Instrument på nivå 3 omfattar också innehav i andra East Capital-fonder om dessa i stor utsträckning innehåller onoterade investeringar.

Följande tabell visar rörelserna för innehav på nivå 3 per den 31 december 2013 per klass av finansiellt instrument:

31 december 2013				
Förändring i finansiella tillgångar och skulder, nivå 3, TEUR	Innehav i fonder	Direktinvesteringar	Kortfristiga investeringar	Summa
Ingående värde 2013	22 659	52 890	1	75 550
Omklassificering av direktinvesteringar till kortsiktiga investeringar	-	-1 289	1 289	-
Förvärv/ökningar	740	1 537	-	2 277
Avyttringar/minskningar	-1 698	-	-621	-2 320
- Flytt till nivå 3	-	-	-	-
- Flytt från nivå 3	-	-	-	-
- Resultat från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via resultatet	1 478	27 180	-557	28 100
Utgående värde 2013	23 179	80 317	112	103 608

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

Koncernen nettoskuld

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

31 december 2013	
Koncernen nettoskuld, TEUR	
Kortfristiga placeringar	112
Likvida medel	21 504
Räntebärande skulder, finansinstitut	-53 187
Räntebärande skulder, aktieägarlån från innehav utan bestämmande inflytande	-23 650
Nettoskuld	-55 222

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

Inom ett år	8 203
1-3 år	16 347
4-5 år	28 636
Mer än 5 år	23 650
Summa räntebärande skulder	76 837

Samtliga lån är upptagna med euro som ursprungsvaluta.

Banklånen uppgår till 53 098 TEUR och de återstående 88 TEUR avser finansiella leasinglån.

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

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

Aktieägarlånen förfaller år 2020 och är rörliga lån.

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

Information avseende andra risker

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

Känslighetsanalys för marknadsrisker (TEUR)

31 december 2013		
Risikfaktor	Förändring	Påverkan på periodens totalresultat
Aktiepris	+/- 10 %	27 642
Värde nivå 3 innehav	+/- 10 %	10 361

Ställda panter och eventalförpliktelser

Per den 31 december 2013 har aktier i dotterföretag pantsatts som säkerhet för de förpliktelser som utfästs i avtal med finansiella institut. Koncernens pantsatta värde uppgick per balansdagen till 64 MEUR.

Inga ställda panter eller eventalförpliktelser föreligger i moderbolaget.

Förvärv

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

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

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

Förvärvsanalys för Starman

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

TEUR	Fastställd förvärvsanalys
Kontant överförd ersättning	23 609
Verkligt värde på förvärvade tillgångar och övertagna skulder	
Immateriella tillgångar	17 148
Materiella anläggningstillgångar	27 662
Finansiella anläggningstillgångar	38
Varulager och andra kortfristiga fordringar	3 660
Likvida medel	1 004
Räntebärande skulder till finansiella låneinstitut	-56 820
Räntebärande skulder till innehav utan bestämmande inflytande	-22 886
Icke-finansiella kortfristiga skulder	-3 180
Totalt verkligt värde av förvärvade nettotillgångar	-33 375
Innehav utan bestämmande inflytande (49 %)	-2
Goodwill	56 986
Kontant överförd ersättning	23 609
Avgår: förvärvade likvida medel	-1 004
Nettoeffekt på likvida medel från förvärv	22 605

Arbetet med förvärvsanalysen hargenomförts och fastställts under räkenskapsåret.

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

I samband med arbetet med förvärvsanalysen åsattes byggnader ett verkligt värde om 20 106 TEUR (av vilket 18 611 TEUR är hänförligt till nätverk), maskiner och anläggningstillgångar 7 038 TEUR och inventarier och pågående nyanläggningar 518 TEUR.

Den förvärvade verksamheten inkluderades i koncernen från juni månad och bidraget på rörelseintäkterna var 17 752 TEUR och på rörelseresultatet 3 899 TEUR.

Om den förvärvade verksamheten hade konsoliderats från 1 januari 2013 skulle koncernens intäkter uppgått till totalt 30 192 TEUR och rörelseresultat till 7 263 TEUR.

Förvärvsrelaterade utgifter uppgick till 353 TEUR. I övriga rörelsekostnader ingick 115 TEUR och 230 TEUR inkluderades i redovisade banklån.

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

Koncernens nyckeltal

Nyckeltal ¹	12m 2013	9m 2013	6m 2013	3m 2013	12m 2012	9m 2012	6m 2012	3m 2012
Substansvärde, MEUR	311	285	280	292	301	301	290	321
Förändring substansvärde under kvartalet, %	9,1	1,6	-4,1	-2,7	-0,1	3,7	-9,7	9,4
Soliditet, % ²	77,2	76,7	76,2	98,4	97,5	97,9	96,1	97,2
Börsvärde, MSEK	1 956	1 468	1 439	1 634	1 618	1 691	1 601	1 879
Börsvärde, MEUR	225	169	165	195	188	200	183	213
Antal utestående aktier, MEUR	31,4	31,4	31,4	31,4	33,0	33,2	33,7	33,7
Genomsnittligt antal aktier, MEUR	31,4	31,4	31,4	31,4	33,5	33,6	33,7	33,7
Antal anställda	265 ³	258 ³	283 ³	5	5	4	4	4

Nyckeltal per aktie	12m 2013	9m 2013	6m 2013	3m 2013	12m 2012	9m 2012	6m 2012	3m 2012
Resultat per aktie, EUR	0,79	-0,04	-0,18	0,19	0,49	0,41	-0,04	0,92
Substansvärde, SEK	88	79	78	78	78	77	75	84
Substansvärde, EUR	9,89	9,07	8,92	9,30	9,10	9,07	8,6	9,52
Aktiekurs, SEK	62,25	46,7	45,80	52,00	49,00	51,00	47,50	55,75
Aktiekurs, EUR	7,00	5,38	5,25	6,21	5,70	6,04	5,42	6,32
SEK/EUR	8,89	8,69	8,72	8,37	8,59	8,44	8,77	8,83

¹ Koncernens nyckeltal påverkas ej av de förändrade redovisningsprinciperna

² Påverkad av finansiella skulder i Starman som konsolideras

³ Påverkad av antal anställda i Starman

Resultaträkning - Moderbolaget

TEUR	2013 jan-dec	2012 jan-dec	2013 okt-dec	2012 okt-dec
Personalkostnader	-1 086	-833	-276	-220
Övriga rörelsekostnader	-1 029	-985	-267	-264
Rörelseresultat	-2 115	-1 818	-543	-485
Finansiella intäkter	1 724	17 607	393	3 169
Finansiella kostnader ¹	24 048	-124	26 438	-6
Resultat före skatt	23 657	15 664	26 288	2 678
Skatt	-340	-78	-391	-69
PERIODENS RESULTAT	23 317	15 586	25 898	2 609

¹ Finansiella kostnader i moderbolaget avser bland annat återföring av tidigare nedskrivning av aktier i koncernbolag om 24,1 MEUR, till största delen hänförligt till det fjärde kvartalet

Rapport över totalresultat - Moderbolaget

TEUR	2013 jan-dec	2012 jan-dec	2013 okt-dec	2012 okt-dec
PERIODENS RELUTAT	23 317	15 586	25 898	2 609
TOTALRESULTAT	23 317	15 586	25 898	2 609

Balansräkning - Moderbolaget

TEUR	31 dec 2013	31 dec 2012
Andelar i dotterföretag	280 921	271 272
Uppskjuten skattefordran	-	340
Summa anläggningstillgångar	280 921	271 612
Övriga kortfristiga fordringar	1	30
Lån till dotterföretag	29 315	29 315
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	21	23
Kassa och bank	776	1 131
Summa omsättningstillgångar	30 113	30 499
Summa tillgångar	311 034	302 111
Eget kapital		
Bundet eget kapital		
Aktiekapital	3 640	3 631
Summa bundet eget kapital	3 640	3 631
Fritt eget kapital		
Överkursfond	348 183	362 461
Balanserat resultat	-64 510	-80 096
Periodens resultat	23 317	15 586
Summa fritt eget kapital	306 990	297 952
Summa eget kapital	310 629	301 581
Skulder		
Övriga skulder	108	198
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	296	332
Summa kortfristiga skulder	404	530
Summa skulder	404	530
Summa eget kapital och skulder	311 034	302 111
STÄLLDA PANTER OCH ANSVARSFÖRBINDELSER		
Ställda panter	-	-
Ansvarsförbindelser	-	-

Redovisningsprinciper

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

Nya och ändrade redovisningsprinciper 2013

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

"IFRS 10 Koncernredovisning" sätter reglerna för upprättande av koncernredovisning och vilka legala enheter som skall inkluderas i en koncern. Definitionen av bestämmande inflytande har ändrats jämfört med skrivningarna i "IAS 27 Koncernredovisning och separata finansiella rapporter" och "SIC-12 När ska ett företag för särskilt ändamål, ett SPE, omfattas av koncernredovisningen" vilka låg till grund för koncernens bokslut 2012. För att bestämmande inflytande skall anses föreligga, fordrar IFRS 10 att moderbolaget är utsatt för varierande avkastning från en legal enhet, samt att det har möjligheten att nyttja sina befogenheter för att påverka denna avkastning. De nya reglerna gäller för räkenskapsår som påbörjas den 1 januari 2014 eller senare, men tidigare tillämpning är tillåten. East Capital Explorer har valt att för tidstillämpa reglerna. Som ett resultat av detta konsolideras inte fondinnehav där bestämmande inflytande över fonderna saknas, och från och med den 1 januari 2013 tas de istället upp till verkligt värde enligt IAS39. Detta har medfört att de fonder som tidigare konsoliderades som dotterbolag, även så i bokslutet 2012, avkonsoliderades och inkluderades till verkligt värde i denna delårsrapport avseende rapportperiod 1 januari - 31 december 2013. Alla jämförelsetal för motsvarande period förra året har räknats om. Effekt av ändrade redovisningsprinciper redovisas i rapport över förändringar i eget kapital för koncernen på sidan 21 och i noten "Omräkning av finansiella rapporter med anledning av tillämpning av IFRS 10" på sidorna 31-33.

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

Förändringarna i "IFRS 13 Värdering till verkligt värde" samt "IFRS 7 Finansiella instrument - Upplysningar", har inte haft någon materiell beloppsmässig påverkan på koncernen eller moderbolaget. Upplysningar i enlighet med de nya kraven har lämnats på sidorna 24-25.

Nya IFRS och tolkningar med tillämpning 2014 eller senare

Nedanstående nya eller förändrade standarder kommer att tillämpas och påverka koncernens redovisning från och med 1 januari 2014 och senare.

I enlighet med de ändringar av främst IFRS 10 och IAS 27 som införts för investmentföretag (investment entities) kommer bolaget att från och med 1 januari 2014 redovisa samtliga aktier och andelar i Investeringsverksamheten till verkligt värde och inte konsolidera några av sina dotterbolag. Omräkning kommer att ske av jämförelsesiffror för 2013. Den enda noterbara skillnaden är hänförlig till Starman som förvärvades under 2013. Rapport över finansiell ställning per ingången av 2013 påverkas därför inte av ändringen. Då värdet på Starman inte förändrats nämnvärt under innehavstiden, kommer eget kapital per utgången av 2013 inte att påverkas med något väsentligt belopp. Årets resultat för 2013 påverkas likväl endast i liten utsträckning. Den huvudsakliga skillnaden kommer att bestå i att flera rader i rapport över resultat och övrigt totalresultat och i rapport över finansiell ställning kommer att ändra utseende i och med att intäkter, kostnader och balansposter hänförliga till dotterbolag och dotterdotterbolag inte

kommer att redovisas som en del av koncernen.

Tillämpade redovisningsprinciper 2013 beroende på konsoliderade förvärv

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

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

Intäktsredovisning

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

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

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

Bokföring av intäkter från anslutningsavgifter

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

Varulager

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

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

tjänster i resultaträkningen.

Materiella anläggningstillgångar

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

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

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

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

De årliga avskrivningssatserna för de olika grupperna av anläggningstillgångar är enligt följande:

Mark och byggnader

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

Tekniska anläggningar och inventarier

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

Övriga materiella anläggningstillgångar

- andra verktyg och installationer 20% - 33%

Ingen avskrivning sker på mark.

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

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

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

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

Immateriella tillgångar

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

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

Immateriella tillgångar indelas i tillgångar med begränsad respektive obestämbar nyttjandeperiod. Varumärken bedöms ha obestämbar nyttjande-

period och skrivs ej av.

Den årliga avskrivningstakten för alla grupper av immateriella tillgångar med begränsad nyttjandeperiod är 14,3%. Avskrivning sker ej på varumärken då dessa bedöms ha en obestämbar nyttjandeperiod.

Avskrivningsbeloppet för immateriella tillgångar med begränsad nyttjandeperiod redovisas på raden Avskrivningar i resultaträkningen. Avskrivningsperiod och -metod för immateriella tillgångar med begränsad nyttjandeperiod omprövas en gång i slutet av varje räkenskapsår. Förändringar i uppskattning av nyttjandeperioden eller tidsstrukturen för framtida ekonomiska fördelar redovisas framåtriktat som förändringar i avskrivningsperiod och -metod eller som ändringar i uppskattningar och bedömningar.

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

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

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

Goodwill

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

Redovisning av leasingavtal

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

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

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

Beskattning

I enlighet med de lagar som tillämpas av Republiken Estland, betalar estniska företag ingen inkomstskatt på vinsten. I stället för inkomstskatt på vinsten betalar estniska företag inkomstskatt på utdelningar, anställningsförmåner, gåvor, donationer, representationskostnader, icke affärsrelaterade utbetalningar och justeringar av internpriser.

Eftersom inkomstskatt betalas på utdelningar och inte på vinst, uppstår inga temporära skillnader mellan de skattemässiga värdena på tillgångar och skulder och bokförda värden på tillgångar och skulder, vilket skulle kunna ge upphov till uppskjutna skattefordringar och uppskjutna skattekulder.

Omräkning av finansiella rapporter med anledning av tillämpning av IFRS 10

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

Rapport över resultat och övrigt totalresultat

TEUR	2012 jan-mar	Juste- ringar IFRS 10	Omräk- nat 2012 jan-mar	2012 apr-jun	Juste- ringar IFRS 10	Omräk- nat 2012 apr-jun	2012 jul-jun	Juste- ringar IFRS 10	Omräk- nat 2012 jul-jun	2012 jan-sep	Juste- ringar IFRS 10	Omräk- nat 2012 jan-sep	2012 okt-dec	Juste- ringar IFRS 10	Omräk- nat 2012 okt-dec	2012 jan-dec	Juste- ringar IFRS 10	Omräk- nat 2012 jan-dec
Värdeförändringar	43 810	-15 014	28 796	-48 119	20 826	-27 293	-4 309	5 812	15 03	20 284	-6 138	14 147	15 976	-326	15 650	21 366	-3 014	18 352
Utdelningar	326	-326	0	7 115	-4 742	2 373	7 441	-5 068	2 373	1 522	-1 522	0	8 963	-6 591	2 373	9 385	-7 012	2 373
Summa rörelseintäkter	44 137	-15 342	28 796	-41 004	16 084	-24 920	3 133	744	3 876	21 807	-7 660	14 147	24 939	-6 916	18 023	30 750	-10 026	20 725
Personalkostnader	-180	1	-180	-242	0	-242	-422	1	-422	-191	0	-191	-613	0	-613	-833	0	-833
Övriga rörelsekostnader	-1 944	1 412	-531	-3 629	1 617	-2 012	-5 572	3 029	-2 544	-1 859	1 231	-628	-7 431	4 260	-3 171	-11 897	5 402	-6 495
Rörelseresultat	42 013	-13 929	28 085	-44 875	17 701	-27 174	-2 862	3 773	911	19 757	-6 429	13 328	16 895	-2 656	14 239	18 020	-4 623	13 396
Finansiella intäkter	100	-54	46	847	-423	424	947	-477	470	473	-183	290	1 420	-661	760	310	-676	1 070
Finansiella kostnader	-335	144	-191	190	-586	-396	-145	-442	-587	-213	62	-152	-359	-380	-739	403	-255	-336
Resultat före skatt	41 777	-13 838	27 940	-43 837	16 692	-27 146	-2 060	2 854	794	20 016	-6 551	13 465	17 957	-3 697	14 260	19 685	-5 555	14 130
Skatt	-61	28	-33	-1 119	267	-852	-1 180	295	-884	331	128	459	-849	424	-426	743	-452	317
PERIODENS RESULTAT	41 716	-13 810	27 907	-44 956	16 958	-27 998	-3 240	3 150	-90	20 347	-6 423	13 924	17 107	-3 273	13 834	19 550	-5 103	14 447
Övrigt totalresultat:																		
Valutakursdifferenser - omräkning utländska dotterbolag	-4 622	4 622	0	5 933	-5 933	0	1 306	-1 306	0	-2 447	2 524	77	-1142	1 219	77	-1 857	1 857	77
TOTALRESULTAT	37 094	-9 187	27 907	-39 024	11 025	-27 998	-1 934	1 844	-90	17 900	-3 899	14 002	15 966	-2 054	13 911	16 550	-2 026	14 524
Hänförligt till:																		
Moderbolagets aktieägare	30 948	-3 026	27 922	-32 379	4 336	-28 043	-1 431	1 312	-121	15 175	-1 322	13 853	13 744	-10	13 733	16 878	-2 532	14 346
Innehav utan bestämmande inflytande	10 769	-10 782	-14	-12 577	12 621	44	-1 808	1 839	29	5 172	-5 101	71	3 364	-3 263	101	2 673	-2 572	101
Totalresultat hänförligt till:	41 716	-13 810	27 907	-44 956	16 958	-27 998	-3 240	3 150	-90	20 347	-6 423	13 924	17 107	-3 273	13 834	19 550	-5 104	14 447
Moderbolagets aktieägare	27 922	0	27 922	-28 043	0	-28 043	-121	0	-121	13 932	0	13 932	13 811	0	13 811	14 424	0	14 424
Innehav utan bestämmande inflytande	9 172	-9 187	-14	-10 981	11 026	44	-1 813	1 843	29	3 968	-3 897	71	2 155	-2 054	101	2 127	-2 026	101
	37 094	-9 187	27 907	-39 024	11 026	-27 998	-1 934	1 844	-90	17 900	-3 897	14 002	15 966	-2 054	13 911	16 550	-2 026	14 524

Rapport över finansiell ställning

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

Rapport över kassaflöden

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

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

Portföljen den 31 januari 2014

Som tidigare meddelats, har fyra av East Capital Bering-fonderna i East Capital Explorer portföljen per den 31 December 2013 omstrukturerats och tillgångarna i dessa fonder har överförts till två nya fonder, East Capital New Market Fund och East Capital Deep Value Fund. De ackumulerade värdeförändringarna i Bering-fonderna från investeringstillfället realiserades i böckerna den 1 januari 2014 och det verkliga värdet på de överförda tillgångarna per den 1 januari 2014 utgör anskaffningsvärdet för de nya fonderna. Portföljrapporten per 31 januari 2014 inkluderar de nya fonderna och i not 4 nedan presenteras hur anskaffningsvärdena fördelats.

Portföljen den 31 januari 2014	Värde 31 jan 2014, MEUR	Substansvärde/aktie, EUR	% av substansvärde	Värde 31 dec 2013, MEUR ¹	Värdeförändring jan 2014, % ¹
Direktinvesteringar					
Melon Fashion Group	70,5	2,24	22,9	70,5	-
Starman	25,0	0,80	8,1	25,0	-
Trev-2 Group	9,8	0,31	3,2	9,8	-
Komercijalna Banka Skopje	6,3	0,20	2,0	6,6	-4,4
Summa direktinvesteringar	111,7	3,55	36,2	112,0	-0,3
Fondinvesteringar					
East Capital Russia Domestic Growth Fund	38,6	1,23	12,5	42,3	-8,7
East Capital Special Opportunities Fund	14,5	0,46	4,7	15,2	-4,2
East Capital Baltic Property Fund II	20,7	0,66	6,7	20,7	-
East Capital Special Opportunities Fund II	19,8	0,63	6,4	17,8	11,0
East Capital Bering Ukraine Fund Class R	2,6	0,08	0,8	2,5	1,7
East Capital Deep Value Fund ⁴	47,0	1,50	15,3	-	2,0
East Capital New Markets Fund ⁴	43,8	1,39	14,2	-	-0,8
East Capital Bering Balkan Fund ⁴	-	-	-	41,1	-0,2
East Capital Bering Russia Fund ⁴	-	-	-	23,0	-0,2
East Capital Bering Central Asia Fund ⁴	-	-	-	23,0	-0,2
East Capital Bering Ukraine Fund Class A ⁴	-	-	-	3,4	-0,2
Summa investeringar i fonder	187,0	5,95	60,7	188,9	-1,0
Kortfristiga placeringar					
Kortfristiga placeringar ²	0,1	-	-	0,1	-
Likvida medel	21,4	0,68	6,9	20,3	-
Summa kortfristiga investeringar	21,5	0,68	7,0	20,4	-
Summa portföljen	320,1	10,19	103,9	321,3	-
Övriga tillgångar och skulder, netto	-11,9	-0,38	-3,9	-10,4	-
Substansvärde	308,2	9,81	100,0	310,8	-0,8³

1 EUR = 8,84 SEK den 31 januari 2014. Källa: Bloomberg

Vissa summeringar adderar inte exakt beroende på avrundningar

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

² På grund av den pågående avvecklingen av East European Debt Finance särredovisas dessa inte längre sedan juni 2013 utan inkluderas i kortfristiga placeringar, då de kvarvarande tillgångarna är begränsade och förväntas vara avyttrade innan årets slut 2014

³ Utvecklingen av substansvärde per aktie tar omkostnader samt avgifter hänförliga till direktinvesteringar i beaktande

⁴ Tabellerna nedan visar verkligt värde på de omstrukturerade Bering-fonderna och hur dessa värden fördelats på de nya fonderna:

	Värdeförändring sedan investering, MEUR			Nya substansvärden, MEUR	
	Förvärvskostnad	Ackumulerad värdeförändring	Substansvärde 31 dec 2013	East Capital New Markets 1 jan 2014	East Capital Deep Value 1 jan 2014
East Capital Bering Balkan Fund	54,9	-13,8	41,1	20,5	20,5
East Capital Bering Russia Fund	43,6	-20,6	23,0	8,9	14,0
East Capital Bering Ukraine Fund A	11,0	-7,6	3,4	1,3	2,1
East Capital Bering Central Asia Fund	29,5	-6,5	23,0	13,4	9,5
	139,0	-48,6	90,4	44,1	46,1

Substansvärdet på tillgångarna i de fyra Bering fonderna har förts över till de nya fonderna enligt följande fördelning:

	East Capital New Markets	East Capital Deep Value
East Capital Bering Russia Fund	39%	61%
East Capital Bering Balkan Fund	50%	50%
East Capital Bering Central Asia Fund	58%	42%
East Capital Bering Ukraine Fund A	37%	63%

Definitioner

Avkastning på eget kapital

Årets resultat i procent av genomsnittligt eget kapital.

Ebitda

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

Eget kapital per aktie

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

Enterprise value

Summan av företagets börsvärde, minoritetsintresse och nettoskuld.

Genomsnittligt antal aktier

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

IRR (Internal rate of return)

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

Nettoskuld/Nettokassa

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

Registrerade aktier

Antalet aktier i bolaget inklusive aktier hållna av bolaget.

Resultat per aktie

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

Soliditet

Eget kapital i förhållande till balansomslutning.

Substansvärde

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

Substansvärde per aktie

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

Totala tillgångar

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

Utdelning per aktie

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

Utestående aktier

Registrerat antal aktier minus aktier ägda av bolaget.

Volatilitet

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

Värdeförändringar

Förändringar i verkligt värde.

Årets resultat

Resultatet efter skatt.

Årets totalresultat

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

EAST CAPITAL EXPLORER

Kungsgatan 33, Box 7214

103 88 Stockholm

Tel: 08 505 97 700

Organisationsnummer: 556693-7404

www.eastcapitalexplorer.com