

East Capital Explorer

Årsredovisning 2012



**EAST CAPITAL
EXPLORER**

Det här är East Capital Explorer

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

Vår affärsidé och målsättning

Vår affärsidé är att erbjuda våra aktieägare en likvid exponering mot en unik portfölj av framför allt mindre likvida eller onoterade företag i annars svåråtkomliga delar av de östeuropeiska marknaderna. Bolaget investerar främst i East Capitals speciella fondprodukter, som normalt bara är tillgängliga för större investerare eftersom de kräver höga minimiinsättningar. Dessa fonder har ett friare investeringsmandat jämfört med UCITS-fonder, vilket ger en större flexibilitet och mindre begränsningar i valet av investeringar och allokering. Genom att investera i fonder uppnår vi en god riskspridning och får en kostnadseffektiv exponering. East Capital Explorer gör också direktinvesteringar i onoterade och noterade företag.

Genom vår unika relation till East Capital som förvaltare av bolagets investeringar drar vi nytta av deras lokala närvaro, omfattande nätverk och långa erfarenhet i regionen. Det är East Capitals expertis som skapar det främsta värdet för våra aktieägare.

Vår målsättning är att skapa långsiktig värdetillväxt. Då investeringar i tillväxtmarknader ofta är förenade med hög risk bör de göras utifrån ett långsiktigt perspektiv.

Vår strategi

Vår strategi är att investera främst i de sektorer och bolag som gynnas mest av de långsiktiga utvecklingstrenderna i vår investeringsregion* som t ex anpassningen till EU och processen att komma i kapp Västeuropa. Stark inhemsk efterfrågan är en av de viktigaste drivkrafterna för tillväxten i Östeuropa och detta är vårt främsta investeringstema. Vi riktar in oss på snabbväxande sektorer såsom detaljhandel, konsumentvaror, finans och fastigheter. Vi fokuserar främst på små och medelstora företag som vi anser har den högsta potentialen på sikt.

Investeringsportföljen förvaltas aktivt för att optimera det långsiktiga värdet för våra aktieägare. Alla investeringar övervägs noggrant från ett risk- och avkastningsperspektiv. Bolaget hanterar risk med hjälp av ett antal metoder och verktyg, bland annat genom en diversifierad portfölj. Långsiktigt kapital möjliggör att vi kan investera över en hel konjunkturcykel.

Vi är övertygade om att företag som framgångsrikt förstår och hanterar risker och möjligheter som rör väsentliga och relevanta miljö-, samhälls- och bolagsstyrningsfrågor (vanligtvis så kallade ESG-faktorer) har bättre förutsättningar att långsiktigt öka värdet på sina verksamheter. Ett antal ESG-verktyg är därför en naturlig del av investeringsprocessen för att adressera dessa frågor.

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

East Capital Explorer ger tillgång till...

... en ekonomiskt dynamisk region

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

... attraktiva sektorer

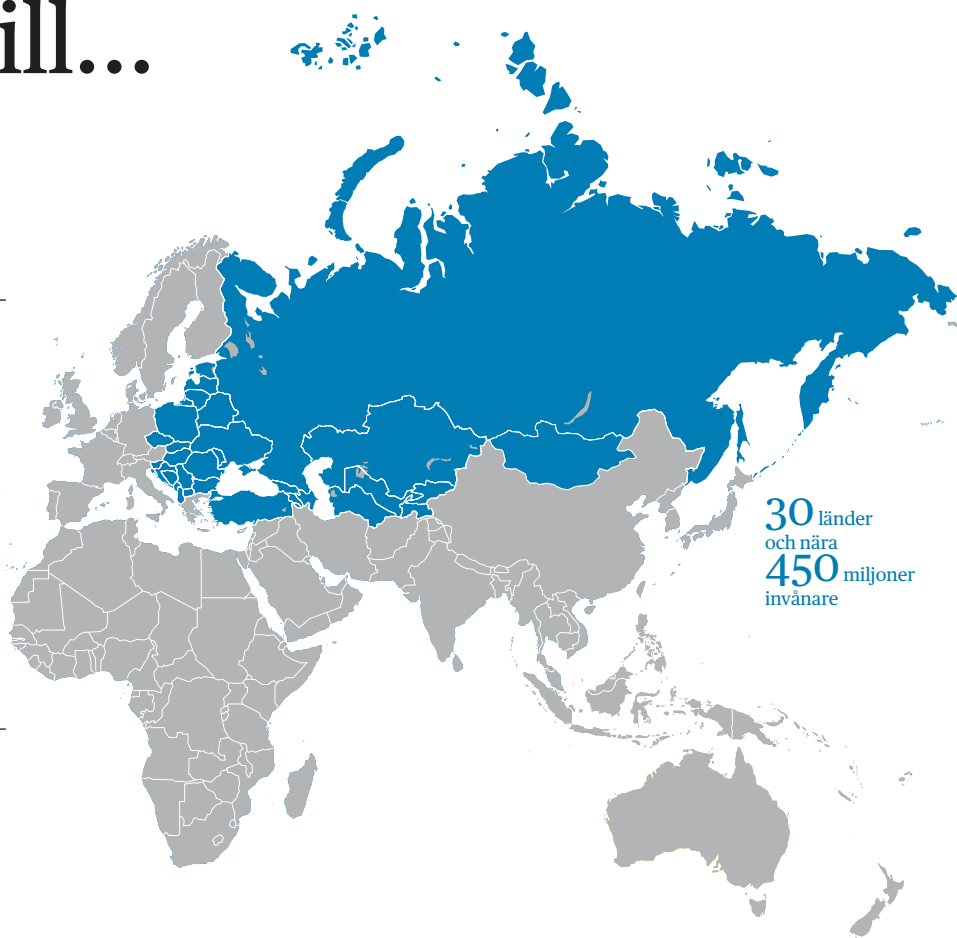
Vi fokuserar på sektorer som drar nytta av stark inhemsk efterfrågan och som vi bedömer har de bästa förutsättningarna för långsiktig tillväxt

... en unik och väldiversifierad portfölj

East Capital Explorer ger huvudsakligen en exponering mot svåråtkomliga små och medelstora östeuropeiska företag med hög tillväxtpotential. Vid utgången av 2012 var portföljen exponerad mot cirka 300 företag

... en erfaren förvaltare

Våra investeringar förvaltas av East Capital, som har mer än 15 års erfarenhet och är en av de största investerarna i regionen med lokal närvaro och ett omfattande nätverk i dessa länder



Direktinvesteringar

- 14.7 Melon Fashion Group
- 3.5 Komercijalna Banka Skopje
- 2.5 Trev-2 Group
- 0.4 East European Debt Finance

Fondinvesteringar

- 12.9 East Capital Bering Balkan Fund
- 9.3 East Capital Bering Russia Fund
- 7.2 East Capital Special Opportunities Fund
- 6.4 East Capital Special Opportunities Fund II
- 6.2 East Capital Bering Central Asia Fund
- 5.7 East Capital Baltic Property Fund II
- 4.8 East Capital Russia Domestic Growth Fund
- 4.4 East Capital Bering New Europe Fund
- 3.8 East Capital Power Utilities Fund
- 1.7 East Capital Bering Ukraine Fund R
- 1.5 East Capital (Lux) Eastern European Fund
- 1.3 East Capital Bering Ukraine Fund A

Huvudsektorer

Drar nytta av den inhemska tillväxten



Detaljhandel och konsumentvaror

Snabbt ökande löner och levnadsstandard kombinerat med en ökad disponibel inkomst och större tillgång till kreditmarknaden fortsätter att positivt påverka detaljhandels- och konsumentvarusektorn.



Portföljbolag: Sollers

Ryssland har tagit ledningen vad gäller bilförsäljning i Europa och passerat Tyskland under 2012. Genom att dra nytta av Rysslands förmåga att attrahera direktinvesteringar till fordonsindustrin har fordonstillverkaren Sollers visat en imponerande utveckling under 2012 på över 130%.



Portföljbolag: Melon Fashion Group

Den ryska modeindustrin blomstrar (förväntas växa med 10% per år). MFG är ett av de snabbast växande modeföretagen i landet. Under de senaste fem åren har MFG öppnat eller förvärvat 435 butiker. Butikerna återfinns i över 90 städer vilket reflekterar tillväxtexpansionen i mindre utvecklade regionala städer. På bilden ovan: Mia Jurke (VD för East Capital Explorer), Michael Urzhumtsev (VD för MFG) samt Kestutis Sasnauskas (VD för East Capital Private Equity), besöker en av butikerna i St Petersburg.

Finans

Konsumenternas ökande löner och efterfrågan tillsammans med ett ökat förtroende för banktjänster skapar en potential för banksektorn som fortfarande har låga penetrationsnivåer inom vår region.



Portföljbolag: Bank of Georgia

Under 2012 noterades banken på Londonbörsen och blev inkluderad i FTSE 250 Index, belönad efter många års insatser för att utöka verksamheten och göra aktien tillgänglig för en bredare publik av investerare

Fastigheter

Den baltiska fastighetsmarknaden har stabiliserats och erbjuder investeringsmöjligheter i fastigheter med starka kassaflöden och hållbara hyresnivåer.



Portföljbolag: Gedimino 9

Vår exponering mot den baltiska fastighetssektorn ökades under 2012 i linje med vår strategi. Köpcentret Gedimino 9 i hjärtat av Vilnius är nu ett av våra största innehav. Det har det utmärkta läget på huvudgatan Gedimino Avenue där mer än 15 000 gående passerar varje dag.



Portföljbolag: Tănassilma Logistics

Peter Elam Håkansson och Aivaras Abromavicius från East Capitals portföljförvaltningsteam besöker Tănassilma Logistikcenter. Frekventa företagsbesök, ett långsiktigt perspektiv, fundamental analys och gedigen erfarenhet om marknaderna utgör hörnstenarna i East Capitals investeringsfilosofi.

Vårt främsta investeringstema

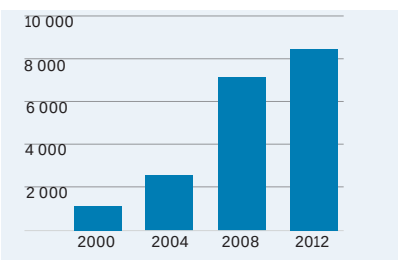
Inhemsk tillväxt

De sektorer som riktar sig mot den inhemska marknaden i Ryssland växer kraftigt och stöds av ett antal makroekonomiska trender

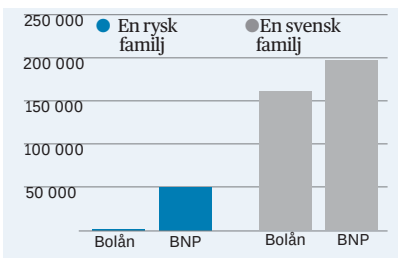
- Konsumtionen som växer betydligt kraftigare än ekonomin som helhet är den främsta drivkraften för tillväxt
- Medelklassen växer snabbt och har en stark köpkraft på grund av låga levnadsomkostnader, ökande löner och platta skatter
- Inhemskt orienterade aktier i Ryssland växer betydligt snabbare än exportorienterade aktier och trenden förväntas fortsätta
- Arbetslösheten är rekordlåg och minskar



Årlig inkomstillväxt (USD)



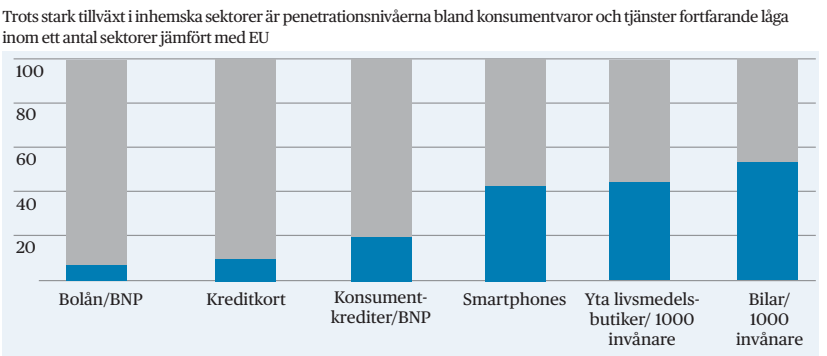
Låga fasta levnadsomkostnader (USD)



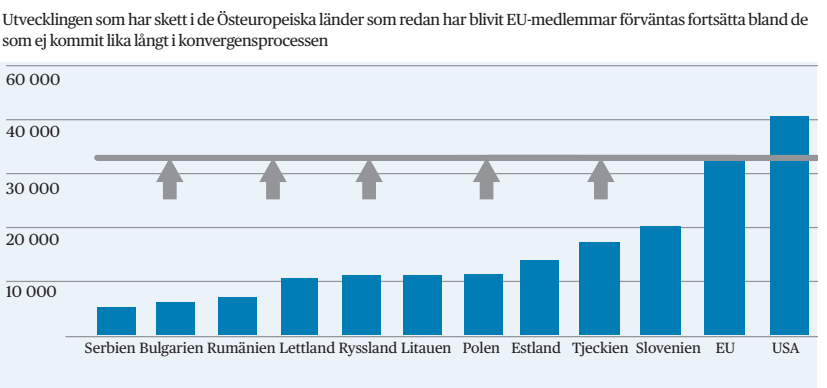
Hög komma-i-kapp-potential bland underpenetrerade sektorer i de Östeuropeiska länderna



Sektorpenetration i Ryssland (genomsnitt av EU, %)



BNP per invånare (USD)



Källor:
Årlig inkomstillväxt: MacroBond, European Mortgage Association, World Bank
Låga fasta levnadsomkostnader: National Statistics
Sektorpenetration i Ryssland: Rosstat, Euromonitor, Citi
BNP per invånare (2012): IMF

1

2012 i korthet

Händelser under året	7
East Capital Explorer-portföljen	8
East Capital Explorer-aktien	10
VD har ordet	12
Q&A med vår förvaltare	15
Utvecklingen i Östeuropa	16

2

Vår portfölj

Portföljöversikt	19
Fondinvesteringar	
East Capital Baltic Property Fund II	20
East Capital Bering Balkan Fund	21
East Capital Bering Central Asia Fund	22
East Capital Bering New Europe Fund	23
East Capital Bering Russia Fund	24
East Capital Bering Ukraine Fund A	25
East Capital Bering Ukraine Fund R	26
East Capital (Lux) Eastern European Fund	27
East Capital Power Utilities Fund	28
East Capital Russia Domestic Growth Fund	29
East Capital Special Opportunities Fund	30
East Capital Special Opportunities Fund II	31
Direktinvesteringar	
Melon Fashion Group	32
Komercijalna Banka Skopje	34
Trev-2 Group	35
East European Debt Finance	36
TEO LT	37
Populi	37

3

Bolagsstyrning

Ordföranden har ordet	39
Bolagsstyrning	40
Medarbetare	45
Styrelsen	46
Riskhantering	48
Miljö-, samhälls- och bolagsstyrningsperspektiv	50
Avgifter	52
Intern kontroll	54

4

Året i siffror

Förvaltningsberättelse	56
Finansiella rapporter	59
Noter	66
Fem år i sammandrag	84
Revisionsberättelse	86

Händelser under året

Kvartal 1

- Till följd av styrelsens beslut under fjärde kvartalet 2011 att utnyttja sitt återköpsmandat återköptes under kvartalet 60 415 egna aktier till en genomsnittskurs på 54,21 SEK per aktie
- Ett offentligt erbjudande lämnades till följd av budplikt i Melon Fashion Group

Kvartal 2

- Styrelsens förslag om en utdelning till aktieägarna på 0,80 SEK per aktie godkändes. Årsstämman godkände också styrelsens förslag att dra in de 1 141 969 aktier som tidigare återköpts och aktierna makulerades i slutet av juni. Årsstämman gav även styrelsen ett nytt återköpsmandat
- Innehavet i TEO LT avyttrades för 19,5 MEUR inklusive utdelning och en årlig avkastning före skatt på 17,4% realiserades
- 10 MEUR investerades i East Capital Baltic Property Fund II
- Det offentliga erbjudandet i Melon Fashion Group slutfördes och antalet aktier som lämnades in motsvarade en total köpeskilling på 5,4 MEUR
- En omvärdering av Melon Fashion Group genomfördes och värdet per aktie ökade med 48%
- En utbetalning på 7,3 MEUR erhöles från East Capital Power Utilities Fund

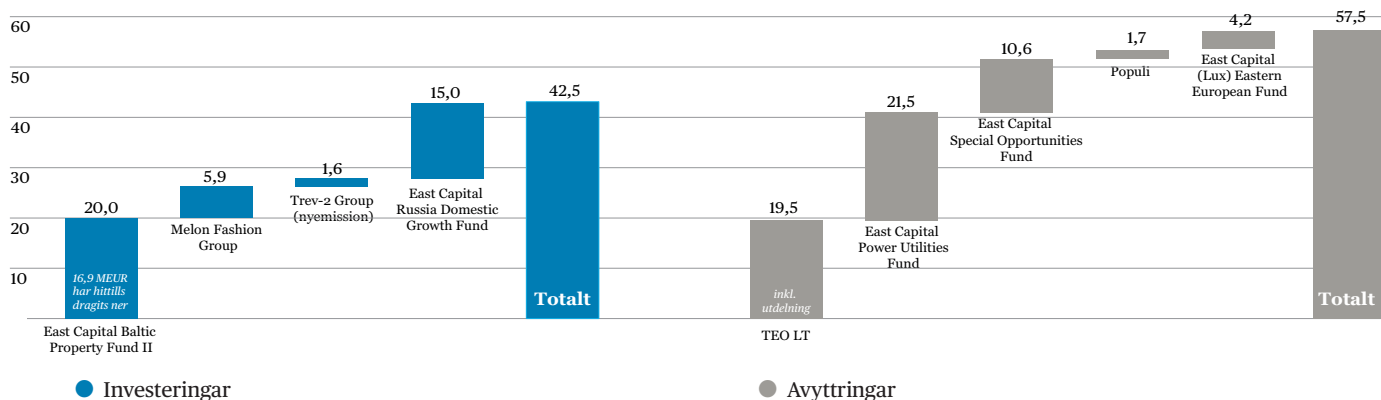
Kvartal 3

- En utbetalning på 10,6 MEUR erhöles från East Capital Special Opportunities Fund
- Innehavet i Populi avyttrades för 1,7 MEUR och en årlig avkastning före skatt på -43,6% realiserades
- Styrelsen beslutade att utnyttja sitt återköpsmandat och totalt återköptes 552 742 aktier till en genomsnittskurs på 49,75 SEK per aktie
- 15 MEUR investerades i East Capital Russia Domestic Growth Fund

Kvartal 4

- Till följd av styrelsens beslut under tredje kvartalet 2012 att utnyttja sitt återköpsmandat återköptes under kvartalet 132 369 egna aktier till en genomsnittskurs på 50,77 SEK per aktie
- Styrelsen föreslog ett årligt inlösenprogram för perioden 2013-2015 genom vilket totalt 5% av bolagets utestående aktier kan lösas in till substansvärde (NAV) varje år om substansrabatten överstiger 10%
- Inlösenprogrammet för 2013 godkändes av den extra bolagsstämman den 4 december och anmälningstiden pågick under perioden 17 december 2012 - 14 januari 2013. Den slutliga acceptansnivån var cirka 97%
- 4,2 MEUR avyttrades i East Capital (Lux) Eastern European Fund
- Beslut togs om att investera ytterligare 10 MEUR i East Capital Baltic Property Fund II
- En utbetalning på totalt 14,2 MEUR erhöles från East Capital Power Utilities Fund. Fondens förvaltare meddelande samtidigt sitt beslut om att stänga fonden
- Beslut togs om att investera ytterligare 15 MEUR i East Capital Russia Domestic Growth Fund. Investeringen ägde rum den 1 januari 2013
- En ytterligare omvärdering av Melon Fashion Group gjordes baserad på en extern värdering som motsvarade en värdeökning på 27% jämfört med det tidigare värdet av innehavet och en total värdeökning på 86% per aktie under 2012

Portföljaktivitet 2012 (MEUR)



East Capital Explorer-portföljen

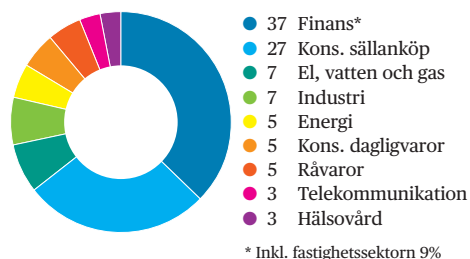
Topp 10 innehav i East Capital Explorers portfölj på en genomlyst nivå (summa av direkta och indirekta innehav)¹

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

¹ Räknat som om East Capital Explorer hade direktägt sin andel av respektive innehav i fondinvesteringarna

- De tio största innehavens andel av den totala portföljen ökade från 30% till 38% under 2012.
- Melon Fashion Group (MFG), ett av de snabbast växande modeföretagen i Ryssland, är för närvarande med stor marginal vårt största innehav med en portföljvikt på närmare 15%. MFG:s andel av portföljen har mer än fördubblats (ökat med närmare 8 procentenheter) sedan slutet av 2011. Detta är främst på grund av en kraftig värdeökning under 2012 som ett resultat av förbättrad lönsamhet men också på grund av den investering som gjordes i samband med det offentliga erbjudandet till följd av budplikt som lämnades under våren 2012. MFG:s framtid ser lovande ut då bolaget har förbättrat sitt resultat under året och fokuserar allt mer på kärnkoncepten. Bolaget är väl positionerat för att dra nytta av den starka inhemska efterfrågan i Ryssland som stöds av en växande medelklass med stark köpkraft.
- Vår målsättning var att öka exponeringen mot fastighetssektorn och under 2012 har två fastigheter tillkommit på topp 10-listan. Dessa är Tānassilma Logistics, en nybyggd modern logistikfastighet belägen i ett attraktivt logistikområde i Tallinn och Gedimino 9, ett välkänt köpcenter beläget på den mest attraktiva gatan i centrala Vilnius.
- Även den framgångsrika ryska fordons-tillverkaren Sollers och Sloveniens största försäkringsbolag Zavarovalnica Triglav, adderades till topp 10-listan. Vår exponering mot Sollers har ökat under 2012. Genom att dra nytta av Rysslands förmåga att attrahera direktinvesteringar till fordonsindustrin visade Sollers en imponerande avkastning under året på över 130%. Bolagets framtid ser fortsatt lovande ut mot bakgrund av en stark inhemsk efterfrågan och en snabbt växande bilmarknad i Ryssland. Sollers handlas till ett lågt P/E-tal på 6,3 för 2013 och har potential att betala en hög utdelning i framtiden. Zavarovalnica Triglav hade också en positiv utveckling under året genom ett förbättrat operativt resultat där bolaget nådde en rekordhög nettovinst på 60 MEUR och aktien vände uppåt mot bakgrund av ett mer positivt sentiment mot Slovenien. Bolaget handlas fortfarande till en mycket attraktiv P/E multipel på 5,5 vilket motsvarar närmare 50% rabatt mot europeiska konkurrenter.
- Under 2012 har TEO LT, Integra, B92 samt Korshunovsky GOK exkluderats från topp 10-listan. TEO LT såldes framgångsrikt i maj till TeliaSonera och vi realiserade en årlig avkastning före skatt på 17,4%. Integra, ett ryskt bolag som levererar tjänster till olje- och gasindustrin, försvann från listan under det fjärde kvartalet efter en negativ avkastning under året på 70% (justerat för avknoppningen av IG Seismic Service). Med en ny ledning på plats har bolaget kämpat för lönsamhet men ännu inte lyckats vända den negativa trenden. Vår förvaltare tror dock att Integra har goda chanser att kunna göra det under 2013. B92, det onoterade serbiska mediabolaget, har framgångsrikt lyckats med en vändning av verksamheten men dessvärre har makroekonomiska faktorer och en därav fallande marknad för TV-reklam skapat en ytterst utmanande miljö varigenom man inte kunna nå sina mål för 2012. Som ett resultat av detta skrevs värdet på innehavet i B92 ner med 15%. Korshunovsky GOK, det ryska järnmalm- och gruvbolaget, såldes under det fjärde kvartalet på grund av ökade bolagsstyrningsrisker.

Sektorfördelning, %



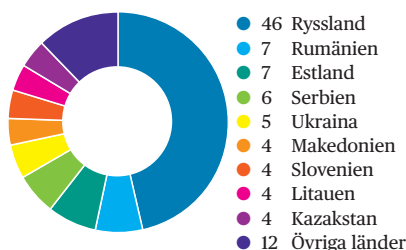
* Inkl. fastighetssektorn 9%

Den nuvarande sektorfördelningen ligger i linje med vår strategi. Huvuddelen av våra innehav återfinns inom sektorer som drar fördel av inhemsk tillväxt vilket är vårt huvudsakliga investeringstema. Vid årets slut låg 72% (exkl. kraft) av vår totala portfölj investerat i våra målsektorer. Den största ökningen skedde i fastighets- och detaljhandelssektorn (sällanköpsvaror). Vi har ökat vår exponering mot fastigheter från drygt 3% till närmare 9%. Den baltiska fastighetsmarknaden har börjat stabilisera sig med fallande vakansgrader, stabila hyresvillkor och ökad aktivitet. Ökningen på 12 procentenheter inom sällanköpsvaror under året berodde på en stark värdeökning av Melon Fashion Group men också på grund av en ökad exponering mot ryska företag inriktade på den inhemska marknaden.

Den största minskningen i portföljen hänförde sig till kraftsektorn. 2007 förväntades den ryska kraftsektorn dra nytta av konsolideringen och liberaliseringen av sektorn. Dessvärre utvecklades inte sektorn i linje med förväntningar och de ökade regulatoriska riskerna, statlig inblandning och oklarhet om vilken riktning reformerna skulle ta under 2012 ledde till ett beslut om att exkludera kraftsektorn som ett av våra huvudsakliga investeringsteman. Som en följd av detta har vi därför gradvis minskat vår exponering mot sektorn från 16% vid årets början till 7% vid årets slut. Vi räknar med att ytterligare minska vår exponering under den första delen av 2013.

Under året minskade vi också vår allokering till telekomsektorn, en minskning från 10% till 3% som ett resultat av vår avyttring av TEO LT, den litauiska telekomoperatören.

Landsfördelning, %



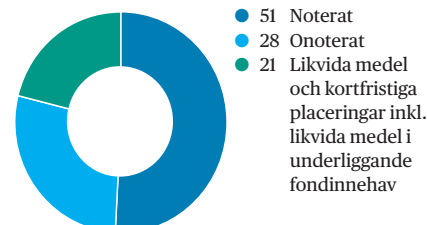
Landsfördelningen återspeglar vår nuvarande marknadssyn. Ryssland utgör fortfarande vår största geografiska exponering med en vikt i portföljen på 46%. Värderingarna ligger fortfarande på mycket attraktiva nivåer, ekonomin är ett gott skick och den ryska marknaden går normalt bra när världsekonomin stimuleras och riskapiten hos investerarna börjar komma tillbaka. Under 2012 utvecklades den ryska marknaden inte som förväntat men vi tror att 2013 har goda förutsättningar för att bli ett bra år för ryska aktier.

Vi har en betydande del, omkring 25% av portföljen, investerad i Balkanregionen vilket är oförändrat jämfört med vid utgången av 2011. De mindre länderna i sydöstra Europa släpar fortfarande efter i sin återhämtning från krisen 2008 men under den senare delen av 2012 såg vi ett förnyat intresse för den här regionen i samband med en ökad riskapit hos investerarna. Dessa länder kommer från mycket låga värderingsnivåer vilket ger en stor potential för uppgång och vi anser oss vara väl positionerade för att dra nytta av en återhämtning i regionen.

Eftersom den politiska osäkerheten kvarstår i Kazakstan och Ukraina är vi fortfarande underviktade jämfört med bolagets ursprungliga strategi. Undervikten har varit till vår fördel då den ukrainska marknaden avslutade året som den näst sämsta marknaden i världen och även den kazakiska marknaden utvecklades svagt.

Vår exponering mot Baltikum som har återhämtat sig väl efter finanskrisen med en stark tillväxt både 2011 och 2012 kvarstår oförändrad med 11% av den totala portföljen. Exponeringen har dock skiftat från Litauen till Estland under året både som ett resultat av vår avyttring av TEO LT och vår investering i East Capital Baltic Property Fund II, vars första investering gjordes i en estnisk logistikfastighet. Vi räknar med att ytterligare öka vår vikt mot denna region eftersom både fastighetssektorn och private equity-segmentet ser attraktiva ut just nu.

Tillgångsfördelning, %



Investeringsportföljen består fortfarande av fler noterade företag än vad som förutsågs i den ursprungliga strategin och skälet för detta är främst opportunistiskt. Många noterade företag föll kraftigare i värde jämfört med onoterade företag under finanskrisen vilket skapade investeringsmöjligheter. Vi ser även attraktiva värderingar i vissa större bolag även om vår huvudstrategi som är inriktad på mindre och medelstora företag kvarstår. Samtidigt har den onoterade delen av portföljen också ökat under 2012 från 15% till 28% och vi räknar med att öka andelen onoterade innehav ytterligare. Vi ser intressanta investeringsmöjligheter inom såväl fastigheter som private equity, särskilt i Baltikum, där aktivitetsnivåerna har stigit igen efter år av nästintill obefintlig aktivitet.

Vi fortsätter att vara övertygade om att mindre bolag har den största tillväxtpotentialen på sikt och vi kommer därför även fortsatt huvudsakligen att fokusera på denna typ av bolag. Dock har huvuddelen av dem hittills inte utvecklats i linje med den bredare marknaden eftersom de normalt brukar stiga senare i en återhämtningsfas. Under det fjärde kvartalet 2012 har vi sett en mer positiv utveckling även för dessa mindre företag. Vi räknar med att den här trenden kommer att fortsätta vilket kommer att gynna vår investeringsportfölj som är tungt viktad mot mindre företag.

Den 31 december 2012 uppgick likvida medel och kortfristiga investeringar till 21% inklusive likvida medel i underliggande fonder.

East Capital Explorer-aktien

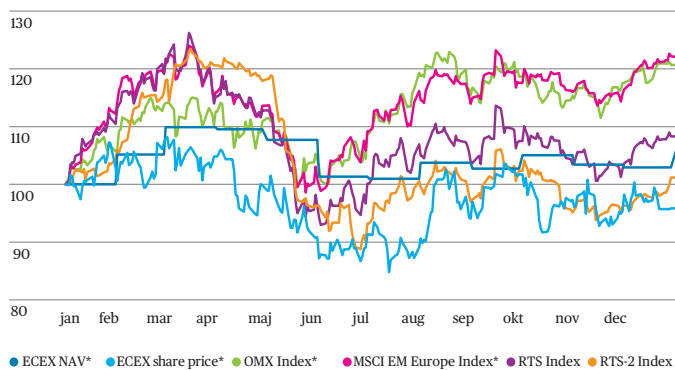
Fakta

Noterad på	NASDAQ OMX Stockholm, Mid Cap
Noterad sedan	9 november 2007
ISIN-kod	SE002158568
GICS-kod	40203010
Tickersymbol	ECEX
Reuters	ECEX.ST
Bloomberg	ECEX SS Equity
Senaste aktiekurs	www.eastcapitalexplorer.com

Nyckeltal per den 31 december 2012

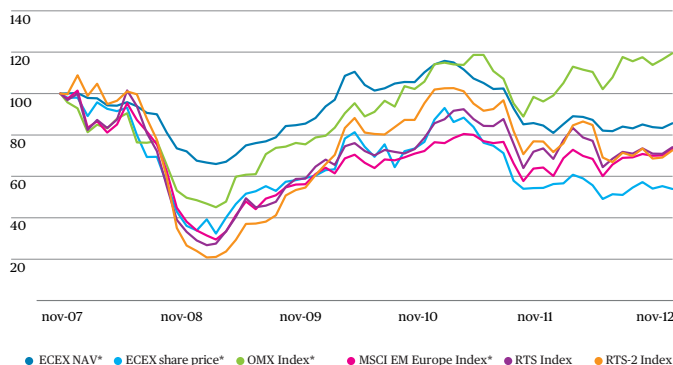
	EUR	SEK
Substansvärde (NAV) per aktie	9,10	78,00
Stängningskurs	5,70	49,00
Substansvärdets utveckling per aktie under 2012, justerat för utdelning	5,7%	1,8%
Aktiekursens utveckling under 2012, justerat för utdelning	-4,2%	-7,5%

East Capital Explorer jämfört med index under 2012, EUR



* Udelningsjusterat

East Capital Explorer jämfört med index sedan introduktionen i november 2007, EUR



Substansvärdets och aktiens utveckling	2012	2011	2010	2009	2008
Substansvärde per aktie, EUR	9,10	8,69	12,33	9,61	7,31
Substansvärde per aktie, SEK	78	77	111	99	80
Substansvärde per akties utveckling under året, utdelningsjusterat, SEK	2%	-29%	13%	22%	-22%
Aktiekurs vid årets slut, SEK	49,00	53,75	84,75	67,00	40,20
Lägsta betalt, SEK	43,20	48,60	65,25	38,20	37,30
Högsta betalt, SEK	57,50	91,50	88,00	72,75	102,00
Börsvärde vid årets slut, MSEK	1 618	1 815	2 954	2 378	1 458
Aktiekursens utveckling under året, utdelningsjusterat, SEK	-8%	-36%	26%	67%	-60%
Överkurs/underkurs mot NAV per den 31 december	-37%	-30%	-24%	-32%	-50%
Genomsnittlig överkurs/underkurs under året	-35%	-31%	-29%	-34%	-19%
Total omsättning, antal aktier	9 996 271	12 425 137	13 969 467	19 010 661	15 696 617
Genomsnittlig daglig omsättning, antal aktier	39 985	49 911	55 215	75 740	62 288

Utveckling för relevanta jämförelseindex	2012	2011	2010	2009	2008
OMX Stockholm Total Return index, SEK	16%	-14%	27%	52%	-40%
RTS-2 (Russian Trading System 2nd tier index), SEK	-4%	-28%	58%	131%	-73%
MSCI Emerging Markets Europe Total Return, SEK	17%	-22%	10%	69%	-61%

Aktiekapital och antal aktier	2012	2011	2010	2009	2008
Aktiekapital den 31 december, EUR	3 630 535	3 628 059	3 628 059	3 628 014	3 627 016
Antal aktier den 31 december*	33 024 595	33 770 121	34 851 675	35 499 160	36 270 160
Genomsnittligt antal aktier	33 474 634	34 645 318	34 967 923	35 651 491	36 270 160

Ägarstruktur	2012	2011	2010	2009	2008
Antal aktieägare den 31 december	9 617	7 123	8 247	9 381	9 984
% aktieäggande utanför Sverige	37%	46%	44%	37%	35%

* Exklusive företagets återköpta aktier

De 20 största direkt- och förvaltarregistrerade* innehaven per den 31 december 2012

Namn	Antal aktier	Innehav, %
Nordea Investment Funds	2 811 247	8,3
East Capital Asset Management	2 172 964	6,4
Alecta Pensionsförsäkring	2 069 000	6,1
Morgan Stanley & Co Intl PLC, W8IMY	1 989 126	5,9
East Capital Partners**	1 752 402	5,2
Mellon Omnibus 30%, Agent F ITS Clients	1 732 694	5,1
Fjärde AP Fonden	941 515	2,8
East Capital AB Clients	813 299	2,4
East Capital Explorer AB	685 111	2,0
Danske Capital Sverige AB	665 000	2,0
Nordnet Pensionsförsäkring AB	621 773	1,8
Försäkringsaktiebolaget, Avanza Pension	620 566	1,8
SSB CL Omnibus AC OMO3	495 424	1,5
SSB CL Omnibus AC OMO9	451 055	1,3
Volvo Related Foundations	446 844	1,3
Länsförsäkringar Fondförvaltning AB	375 000	1,1
CACEIS Bank Luxembourg	342 151	1,0
Veritas Eläkevakuutusosakeyhtiö	332 615	1,0
Belgian Clients Treaty	291 088	0,9
Svenska Handelsbanken SA	283 123	0,8
Summa 20 största aktieägarna och förvaltare	19 891 997	58,7
Övriga 7 103 aktieägare och förvaltare	13 817 709	41,3
Summa	33 709 706	100,0

* En majoritet av aktierna som ägs av utländska aktieägare är förvaltarregistrerade. Detta innebär att de verkliga aktieägarna inte är officiellt registrerade. Vissa aktieägare kan också registrera en del av sina innehav genom förvaltare

** East Capitals egna investeringar samt investeringar gjorda av partners i East Capital. Siffran som presenteras visar inte samtliga innehav för East Capital, dess partners och närstående (inklusive fonder som representeras av East Capital), vilka i slutet av 2012 motsvarade cirka 15% av bolagets aktier

Aktier och röster

East Capital Explorer har en klass av aktier och bolaget hade sammanlagt 33 709 706 registrerade aktier per den 31 december 2012. Varje aktie ger innehavaren rätt till en röst och alla aktier har lika rätt till koncernens tillgångar och vinster.

Egna aktier

Den 15 september 2011 meddelade East Capital Explorer att bolagets styrelse hade beslutat sig för att utnyttja sitt återköpsmandat. Återköpsmandatet förlängdes den 12 oktober 2011 och innebär att bolaget kunde återköpa egna aktier från den 15 september 2011 fram till och med den 30 mars 2012. Mellan 1 januari och 30 mars 2012 återköptes 60 415 aktier till en genomsnittlig kurs på 54,21 SEK per aktie. East Capital Explorer återköpte totalt 1 141 969 egna aktier, vilket motsvarade 3,3% av utestående antal aktier i bolaget, under perioden 15 september - 30 mars. Den genomsnittliga förvärvskursen per aktie var 51,69 SEK. Aktierna makulerades i juni 2012.

I augusti 2012 meddelade East Capital Explorer att bolagets styrelse hade beslutat sig för att återigen utnyttja sitt återköpsmandat som gavs av årsstämman den 25 april 2012 under perioden 8 augusti - 10 oktober 2012. Under denna period återköptes 685 111 egna aktier till en genomsnittlig kurs på 49,95 SEK per aktie, vilket motsvarade 2,0% av utestående antal aktier i bolaget.

Totalt antal registrerade aktier i East Capital Explorer uppgick till 33 709 706 per den 31 december 2012. Efter avdrag för de aktier som bolaget själv ägde uppgick antal aktier till 33 024 595 per den 31 december 2012. Justerat för återköp under perioden januari-december var det genomsnittliga antalet utestående aktier 33 474 634.

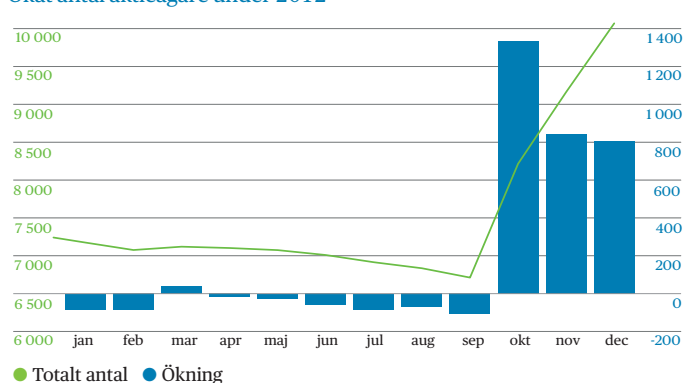
Utdelningspolicy

Den extra bolagsstämman i East Capital Explorer som ägde rum den 4 december 2012 godkände ett av styrelsen föreslaget inlösenprogram för 2013. Inlösenprogram för 2014 och 2015 kommer att föreslås av styrelsen under förutsättning att substansrabatten överstiger 10%. Inlösenprogrammen ersätter bolagets utdelningspolicy och styrelsen avser inte att utnyttja sitt återköpsmandat under perioden.

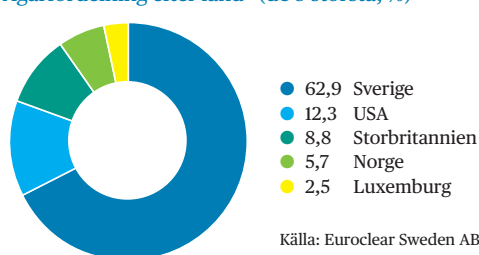
Ågarfördelning efter storleken på innehav

Antal aktier per innehav	Antal aktieägare	% av aktieägare	Summa antal aktier	% av aktier och röster
1 - 500	7 863	81,8	1 002 581	3,0
501 - 1 000	684	7,1	585 072	1,7
1 001 - 5 000	701	7,3	1 881 068	5,6
5 001 - 10 000	147	1,5	1 152 842	3,4
10 001 - 15 000	60	0,6	740 015	2,2
15 001 - 20 000	27	0,3	487 355	1,5
20 001 -	135	1,4	27 860 773	82,6
Total	9 617	100,0	33 709 706	100,0

Ökat antal aktieägare under 2012



Ågarfördelning efter land* (de 5 största, %)*



Källa: Euroclear Sweden AB

* En majoritet av aktierna som innehas av utländska aktieägare är förvaltarregistrerade. Detta innebär att den egentliga aktieägaren inte är officiellt registrerad och att dennas hemvist inte kan säkerställas och att den inte behöver överensstämma med förvaltarens hemvist.

Substansvärde

Varje månadslut görs en indikativ beräkning av substansvärdet per aktie. East Capital Explorers substansvärde beräknas som värdet på summa tillgångar (alla investeringar plus alla andra tillgångar, såsom likvida medel) minus skulder delat med antalet utestående aktier, exklusive av bolagets återköpta aktier. Värdet på East Capital Explorers investeringar baseras på substansvärdet för respektive månad för var och en av de East Capital-fonder som vi har investerat i samt värdet på samtliga av våra direktinvesteringar. För mer information om de värderingsprinciper vi tillämpar, se not 1, sidan 66. Substansvärdesrapporterna granskas inte av bolagets revisorer.

Det bör noteras att East Capital Explorers substansvärde mäts i EUR, medan aktiekursen noteras i SEK. Omräkning av substansvärde till SEK och aktiekursen till EUR görs enbart av informationsskäl. Det belopp som omräkningen resulterar i kan variera beroende på källan och vid vilken tid som omräkningen görs. East Capital Explorer erhåller de tillämpade kurserna från Bloomberg vid arbetsdagens slut.

Substansvärdet publiceras genom en pressrelease och på hemsidan fem arbetsdagar efter månadens slut. Den senaste portföljrapporten och substansvärdesrapporten finns alltid på hemsidan: www.eastcapitalexplorer.com.

VD har ordet



Mia Jurke
VD

“Vi tror att vi är på väg mot en marknadssituation som är gynnsam för vår typ av strategi”

2012 var ett turbulent år med både perioder av stark utveckling på aktie-marknaderna och perioder när osäkerhet som präglade världsekonomin minskade investerarnas riskbenägenhet. Året avslutades ändå positivt och det gjorde även bolagets substansvärde. Substansvärdet per aktie steg med 5,7%, justerat för den utdelning som betalades ut i maj.

Portföljens utveckling var dock inte lika stark som den generella marknadsutvecklingen då vår portfölj dominerades av mindre bolag. Som alltid tenderar investerare först fokusera på de större företagen medan de mindre företagen brukar komma i fokus något senare vid en stabilisering av marknaden. Vi tror att vi är på väg mot en marknadssituation som är gynnsam för vår typ av strategi även om det finns en risk att en plötslig nedgång i världsekonomin snabbt kan bromsa denna utveckling.

Portföljaktivitet

2012 var ett aktivt år. Vi började till slut investera i fastighetssektorn vilken redan från start identifierades som en huvudsektor men som vi fram till nu knappt haft någon exponering mot alls. Vår förvaltares beslut att inledningsvis ha en mycket låg exponering mot denna sektor var korrekt eftersom sektorn drabbades hårt av finanskrisen. Nu ser vi att fastighetsmarknaden i Baltikum håller på att återhämta sig. Marknaden är åter i balans och vakansgraderna sjunker; för kontorslokaler i bästa läge har vakanserna fallit till cirka 5% att jämföra med 15-20% för några år sedan. Investeringsaktiviteten har kommit igång och många fastigheter visar starka kassaflöden med hållbara hyresnivåer. På grund av detta ökade vi vår exponering mot sektorn till en vikt i vår portfölj på cirka 9% vid årsskiftet.

“Fastighetsmarknaden i Baltikum är åter i balans och vakansgraderna sjunker”

Kraftsektorn, också en av våra huvudsektorer sedan start, hade ett besvärligt år med politisk inblandning som skapat osäkerhet kring hur reformen och privatiseringen av sektorn kommer att utvecklas framöver. Vår exponering mot sektorn har framförallt erhållits via vår investering i East Capital Power Utilities Fund. På grund av den ökade risken i sektorn beslöt fondens förvaltare att stänga fonden tidigare än ursprungligen planerat. Vi ser inte heller längre denna sektor som en av våra huvudsektorer eftersom vi bedömer att den riskjusterade avkastningen inte är tillräckligt attraktiv jämfört med andra investeringsalternativ. Sektorn har inte levererat enligt vad vi förväntade oss 2007. Med

en årlig avkastning på -2,6% på vår totala investering under innehavstiden, vilket är en betydligt bättre utveckling än sektorn som helhet, kan vi dock se att den här investeringen har utvecklats mindre svagt än de östeuropeiska marknaderna i allmänhet under dessa fem år. Vi erhöll två utbetalningar under året från East Capital Power Utilities Fund och den sista utbetalningen förväntas ske under den första delen av 2013.

“Den riskjusterade avkastningen i kraftsektorn är inte längre tillräckligt attraktiv jämfört med andra investeringsalternativ”

Det som främst driver tillväxten i Östeuropa är den inhemska tillväxten och detta är vårt huvudsakliga investeringstema. Under året har vi ökat vår exponering mot ryska företag som riktar sig mot den inhemska marknaden genom att investera i East Capital Russia Domestic Growth Fund. Vår förvaltare anser att dessa bolag erbjuder en av de mest attraktiva investeringsmöjligheterna just nu, med stor tillväxtpotential kombinerat med låga värderingar. Vi har hittills (mars 2013) gjort tre investeringar på totalt 40 MEUR, vilket lett till att detta är ett av portföljens största innehav.

Ett annat exempel på samma investeringstema är Melon Fashion Group (MFG), ett företag som tydligt drar fördel av den starka köpkraften hos ryska konsumenter, vilket är ett resultat av ökande löner, platta skatter och mycket låg skuldsättning hos hushållen. Under 2011 ökade vi vår investering i MFG till över 30%. Detta ledde till att vi lämnade ett offentligt erbjudande på övriga aktier i bolaget i början av 2012. Vi fick bara in ett begränsat antal aktier, totalt motsvarande ett värde om ca 5,4 MEUR, men på grund av en kraftig värdeökning av innehavet under året - totalt en uppgång på 86% per aktie - är MFG idag vårt största innehav och representerar nästan 15% av substansvärdet. Företaget utvecklades mycket väl under året med en stark omsättningsökning (32% jämfört med 2011). Även lönsamheten ökade som ett resultat av den tydliga strategin att konsolidera verksamheten och fokusera på att förbättra logistiska processer som under 2011 skapade stora problem för företaget. Vi är mycket nöjda med utvecklingen och bedömer även fortsättningsvis att detta bolag, som hittills gett en genomsnittlig årlig avkastning på 20% sedan vår första investering 2008, är ett av våra mest intressanta innehav.

Under 2012 avyttrade vi två av våra direktinvesteringar; TEO LT och Populi. Vi sålde vårt innehav i TEO LT, det litauiska telekomföretaget som vi började investera i under 2009 till majoritetsägaren TeliaSonera och realiserade därmed en årlig avkastning på 17,4% före skatt. Vi sålde Populi, den georgiska dagligvarukedjan, efter att ha upptäckt stora problem i företaget under 2011 till följd av bedrägeri. Vi realiserade en förlust om 2,4 MEUR på vår investering vilket vi naturligtvis inte är nöjda med även om förlusten blev mindre än vad vi räknade med i



“Under de senaste åren har fokus ökat på frågor som rör miljö, sociala och bolagsstyrningsaspekter”

början av året. Det var ett relativt litet innehav med en vikt om cirka 1% av portföljen innan problemen uppdagades. Det här visar hur viktigt det är med diversifiering vilket är ett sätt att hantera företags-specifika risker som fortfarande är relativt höga i vår region. Vår förvaltare arbetar med risker även på ett antal andra sätt. Under de senaste åren har även fokus ökat på miljö-, samhälls- och bolagsstyrnings-frågor (så kallade ESG-faktorer). Vi är övertygade om att företag som arbetar med dessa frågor kommer att bli mer lönsamma och ha bättre förutsättningar för tillväxt och därför håller vi med vår förvaltare om att ESG-perspektivet över tid bör vara en integrerad del av investeringsprocessen. Du kan läsa mer om hur East Capital och vi arbetar med dessa frågor på sidan 50.

Utdelning till våra aktieägare

Under 2012 betalade bolaget en utdelning om 0,80 SEK per aktie, vilket betyder att nivån var oförändrad jämfört med 2011. Styrelsen använde också sitt återköpsmandat, både under det första kvartalet och under hösten. I oktober föreslog styrelsen ett inlösenprogram för 2013 som godkändes av aktieägarna i december genom vilket 5% av aktierna kunde lösas in. Förslaget lades fram då både styrelsen och företagsledningen har stark tilltro till substansvärdet. Liknande program kommer att föreslås även för 2014 och 2015 om rabatten förblir hög. Vi anser att möjligheten att realisera det fulla substansvärdet på upp till 15% av aktierna fram till 2015 och därigenom erhålla en direktavkastning som nu motsvarar cirka 8% per år bör vara värdefull för våra aktieägare.

2013

Året har hittills börjat positivt och det finns skäl att tro att detta kan fortsätta - världsekonomin börjar se bättre ut och investerarna tenderar vara mer positiva till aktier och högre risker. Balkan, där vi har 25% av vår exponering, har äntligen börjat återhämta sig efter att ha försumrats av investerare under flera år. Det här visar att sökandet efter avkastning har börjat omfatta även mindre företag och marknader vilket borde gynna vår strategi.

För mig personligen innebär 2013 att jag, under förutsättning att allt går som planerat, kommer att gå på föräldraledighet. I mitten av maj kommer jag att överlämna mina arbetsuppgifter och ansvar i Catharina Hagbergs kompetenta händer, som kommer att vara ställföreträdande VD under ett år. Catharina kommer tillsammans med resten av teamet att fortsätta att arbeta med de områden som vi har fokuserat på under det senaste året, d.v.s. att förbättra kommunikationen till investerarna, öka effektiviteten i bolaget och hjälpa styrelsen att säkerställa en god bolagsstyrning samt att se till att bolaget har ett tydligt aktieägarfokus.

Jag är glad att jag under 2012 fått tillfälle att träffa många av våra aktieägare för att skapa mig en bättre förståelse för hur ni ser på bolaget och vad vi kan göra bättre. Vi i East Capital Explorerer-teamet ser fram emot att fortsätta denna dialog med er under de kommande åren.

Mia Jurke, VD



Sankt Petersburg, Rysslands näst största stad efter Moskva, nådde 5 miljoner invånare under 2014. Staden kallas ofta för Rysslands kulturhuvudstad och har mycket att erbjuda för besökarna. Hushållens ökande disponibla inkomst märks tydligt på många livliga gator runtom i landet. Rysslands växande medelklass - en ung generation av allt rikare ryssar - ställer krav på politiskt inflytande och anses också vara den drivande kraften bakom landets strävan efter välbästand.

Q&A med vår Förvaltare

Fem år har passerat sedan East Capital Explorer etablerades. Kan du kommentera portföljutvecklingen sedan start?

Utvecklingen har inte varit tillfredsställande eftersom portföljens värde har sjunkit sedan start. Dock har substansvärdet utvecklats relativt väl i jämförelse med den Östeuropeiska regionen som helhet och med beaktande av den svåra period vi har bakom oss med finanskriser som avlöst varandra. Det här är delvis ett resultat av vårt beslut att inte direkt bli full-investerade då vi såg tecken på problem på de finansiella marknaderna redan under första delen av 2008. Substansvärdet, vilket är det som vi som förvaltare har möjlighet att påverka, har sedan 2007 gått ner med 16% medan indexet MSCI Emerging Markets Europe index har sjunkit med 33%. Alla typer av bolag har haft det tufft under de här åren och framför allt de mindre. I och med att East Capital Explorer har en majoritet av sina investeringar i just mindre bolag har utvecklingen periodvis varit betydligt svagare än de bredare investeringsalternativen med en liknande geografiska inriktning. Vi är dock övertygade om att portföljbolagen kommer att kunna realisera dess höga tillväxtpotential på sikt.

Bolaget har sin största geografiska exponering mot Ryssland där politisk osäkerhet till stor del har präglat marknaden under 2012. Hur ser du på detta?

Jag anser att den upplevda risken är betydligt större än den verkliga i Ryssland. Det har främst varit negativ media om Ryssland under 2012 vilket har påverkat investerarens benägenhet att investera i landet negativt. Positiva faktorer som t ex WTO-inträdet, god vinststillväxt, historiskt låga värderingar samt förbättrad lagstiftning avseende utländskt ägande av lokala aktier har helt kommit i skymundan av oro för korruption och den politiska utvecklingen. Självklart är detta risker som man måste ta på allvar men investerare bör även beakta de positiva faktorerna som talar för Ryssland.

Det har förekommit politisk osäkerhet efter valet och allt fler kritiska röster har lyfts avseende Putin och hans intentioner. Putin å sin sida har tydligt framhållit sin ambition att göra landet mer investerarvänligt och bekämpa korruption. Det är upp till bevis men Putin har en press på sig att genomdriva de reformer han aviserat så vi är positiva. Vi tycker att utvecklingen i Ryssland går åt rätt håll även om det tar tid.

Hur har investeringsstrategin förändrats sedan bolagets start?

I grunden är strategin densamma med inhemsk tillväxt som bolagets främsta investeringstema. Växande reallöner, platta skat-

ter och låg belåning bland hushållen leder till en stark köpkraft hos den lokala befolkningen. Dessutom har man sett en positiv trend med sjunkande arbetslöshet och inflation i många länder vilket också gynnar bolag som exponerar sig mot den inhemska tillväxten.

Huvudsektorerna; detaljhandel/konsumentvaror, finans, kraft och fastigheter, som identifierades vid bolagets bildande har varit intakta ända fram tills i år. Under det fjärde kvartalet beslutade vi att exkludera kraftsektorn från East Capital Explorers huvudsektorer som ett resultat av den ökade risken inom sektorn orsakad av en ökad statlig inblandning, osäkerhet avseende framtida reformer och hur avregleringen kommer att fortsätta.

Bolagets fokus på mindre bolag med hög tillväxtpotential kvarstår. Vi har dock varit opportunistiska och ökat andelen noterade bolag som ett resultat av att dessa föll kraftigare i värde än onoterade aktier under krisen 2008. De har därför sett billigare ut och erbjudit attraktiva investeringsmöjligheter på medellång sikt.

Kan du kommentera portföljaktiviteten under 2012?

Det var ett aktivt år och vi gjorde omallokeringar i East Capital Explorers portfölj, både direkt och indirekt via underliggande fonder. Vi avyttrade hela innehavet i TEO LT till huvudägaren TeliaSonera i linje med den initiala strategi vi hade då investeringen gjordes, d.v.s. att TeliaSonera skulle vilja öka sitt ägande ytterligare i bolaget. I samband med avyttringen realiserades en årlig avkastning före skatt på 17,4% (inkl. utdelning) vilket vi är riktigt nöjda med och även en konsekvens av den höga utdelningsnivån i bolaget.

Vi avyttrade också vårt innehav i det geografiska bolaget Populi vilket var en mindre lyckad investering. Till följd av misskötsel och bedrägeri utvecklades bolaget negativt och var i princip konkursmässigt i slutet av 2011. Trots åtskilliga insatser som ägare såg vi till slut ingen annan lösning än att sälja innehavet i bolaget vilket gjordes till en förlust även om vi i slutändan ändå lyckades få tillbaka åtminstone en del av den ursprungliga investeringen. Denna investering betonar igen vikten av diversifiering för att hantera de företagsspecifika riskerna i vår region. Vi beslutade också att reducera exponeringen mot den ryska kraftsektorn.

Vi ökade exponeringen mot rysk inhemsk tillväxt och baltiska fastigheter. Detta gjordes mot bakgrund av de attraktiva värderingarna som vi såg bland många ryska bolag inriktade mot den inhemska marknaden, och en stark ekonomisk återhämtning i Baltikum. I underliggande fonder fortsatte vi att koncentrera portföljerna för att förbättra likviditeten.

Vad kommer ni att fokusera på under 2013?

Förutom att fokusera på befintliga investeringar kommer vi fortsätta att leta efter intressanta investeringsmöjligheter för att dra nytta av den starka inhemska tillväxten som fortsätter på många håll i regionen. Vi kommer även leta efter nya investeringar i Baltikum, särskilt inom fastighetssektorn och private equity segmentet (onoterade bolag).

Vilka förväntningar har du på 2013 för Östeuropa i allmänhet och East Capital Explorer i synnerhet?

Mycket ser bra ut för aktier i allmänhet och för tillväxtmarknader i synnerhet. Generellt sett tror jag att 2013 kommer att bli ett bra börsår för aktier då vi under senare delen av 2012 har börjat se en rotation från obligationer till aktier. Jag är övertygad om att aktier är det rätta investeringslaget på lång sikt. En ökad riskapitit brukar dessutom gynna tillväxtmarknader och småbolag.

Framför allt Ryssland har goda möjligheter att utvecklas väl med tanke på att landet hade en relativt svag börsutveckling under 2012 i jämförelse med många andra tillväxtmarknader. Vidare förväntas inhemskt orienterade bolag ha en betydligt bättre vinststillväxt än mer exportorienterade bolag vilket också talar till East Capital Explorers fördel. Jag tror även att Balkanregionen kan vara ett område som kan komma att överraska positivt under 2013. Detta är en region som varit helt bortglömd under ett antal år men som nu återigen har sett ett förnyat intresse bland investerare.



Peter Elam Håkansson
Ordförande, East Capital

Om Förvaltaren: East Capital

East Capital är den ledande oberoende kapitalförvaltaren specialiserad på tillväxtmarknaderna i Östeuropa och Kina. Bolaget, som grundades 1997, baserar investeringsstrategin på ingående kunskap om marknaden, fundamental analys och täta företagsbesök av investeringsteamet. East Capital förvaltar aktivt 34 miljarder SEK i noterade och onoterade aktier, samt fastigheter. Bolaget har huvudkontor i Stockholm och kontor i Hongkong, Kiev, Luxemburg, Moskva, Oslo, Paris, Shanghai och Tallinn. Läs mer om East Capital på: www.eastcapital.com

Utvecklingen i Östeuropa



Marcus Svedberg
Chefsekonom,
East Capital

“Vi tror att finansmarknaderna under 2013 gradvis borde börja handlas mer på fundamenta igen eftersom den globala ekonomin sakta återgår till en normal situation. Detta borde leda till en ökad riskaptit och kapitalflöden förväntas återvända till aktier och tillväxtmarknader.”

De flesta aktiemarknader i Östeuropa utvecklades väl under 2012 mot bakgrund av en ökad riskaptit globalt och stödjande konjunkturförbättringar. Dock skilde sig avkastningen märkbart inom regionen.

Ryssland

Den ryska marknaden var turbulent under 2012. Det första kvartalet var mycket positivt då riskaptiten ökade till en följd av stimulanser från centralbanker över hela världen. Samtidigt var den inhemska ekonomin stark och förväntningarna på politisk förändring ökade. Besvikelse över det sistnämnda efter bildandet av den nya regeringen blossade upp under det andra kvartalet samtidigt som medvetenheten om externa risker ökade på grund av krisen i Europa. Dessa faktorer resulterade i en starkt negativ marknadsreaktion som inte vändes förrän i slutet av 2012. Detta var den generella utvecklingen trots att råvarupriserna låg på höga nivåer under hela året.

Balkan

Balkanregionen har varit försummad sedan finanskrisen men under det fjärde kvartalet 2012 såg vi ett förnyat intresse från investerare. Den rumänska marknaden utvecklades väl under hela året medan andra marknader i sydöstra Europa noterade mer modesta uppgångar eftersom de började stiga först mot slutet av 2012. Slovenien rusade i september på grund av diskussioner om privatiseringar medan Kroatien avslutade året i stort sett oförändrat. Serbien låg på minus under större delen av året men avslutade året med endast 1% nedgång efter ett starkt fjärde kvartal.

Baltikum och Centraleuropa

De baltiska marknaderna var starka och gynnades av ett förbättrat ekonomiskt läge och en ökad riskaptit i Europa. Den makroekonomiska situationen inom regionen överraskade positivt under hela året och de baltiska staterna var bland de snabbast växande länderna inom EU. Dessutom var de statliga finanserna fortsatt starka, Lettland och Litauen förbereder en anslutning till euro-samarbetet inom de kommande två åren.

De centraleuropeiska marknaderna i allmänhet och Polen i synnerhet utvecklades väl under 2012 med stöd av en ökande riskaptit och stärkta valutor.

Turkiet

Den turkiska marknaden utvecklades starkt under året och blev den marknad som hade den näst bästa utvecklingen i världen med en uppgång om hela 62%. Efter två år med snabb tillväxt lyckades Turkiet bromsa sin ekonomiska expansion till en lägre, mer hållbar nivå samtidigt som inflationen hölls under kontroll och handelsbalansunderskottet reducerades. Turkiet uppgraderades även till kreditbetyget "Investment grade" vilket också bidrog till att aktiemarknaden steg till historiskt höga nivåer.

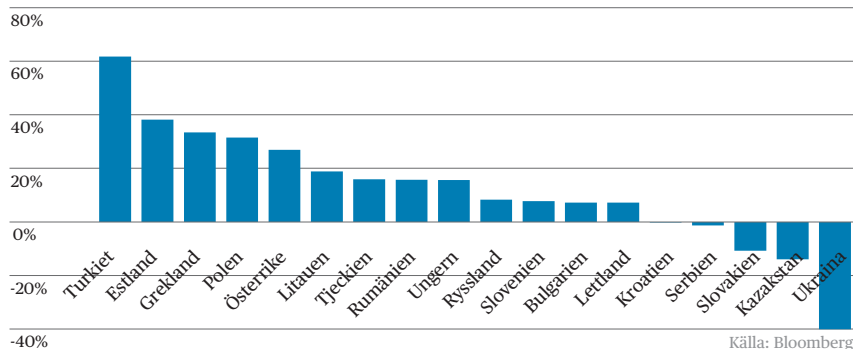
Ukraina och Kazakstan

Ukraina och Kazakstan var de marknader som underpresterade i regionen då investerare fortsatte att undvika dessa perifera marknader. Ukraina avslutade året som den näst sämsta marknaden i världen efter Cypern på grund av en fortsatt problematisk politisk situation och oro för en devalvering.

Utsikter för 2013

Vi tror att 2013 kommer att präglas av en gradvis makroekonomisk normalisering och början på en ny normal fas för Östeuropa. BNP-tillväxten förväntas i genomsnitt bli omkring 3% och inflationen förväntas falla till nya lägsta-nivåer. Utfallet kan dock skilja sig mycket mellan olika länder. Finansmarknaderna borde rimligtvis börja handlas mer på fundamenta eftersom risken i världsekonomin har minskat och fortsätter att minska. Detta borde leda till en ökad riskaptit som tillsammans med en förväntad omallokering från räntor till aktier borde gynna aktier i tillväxtmarknader.

Marknadsutveckling 2012 (EUR)



2

Vår portfölj

Portföljöversikt	19
------------------	----

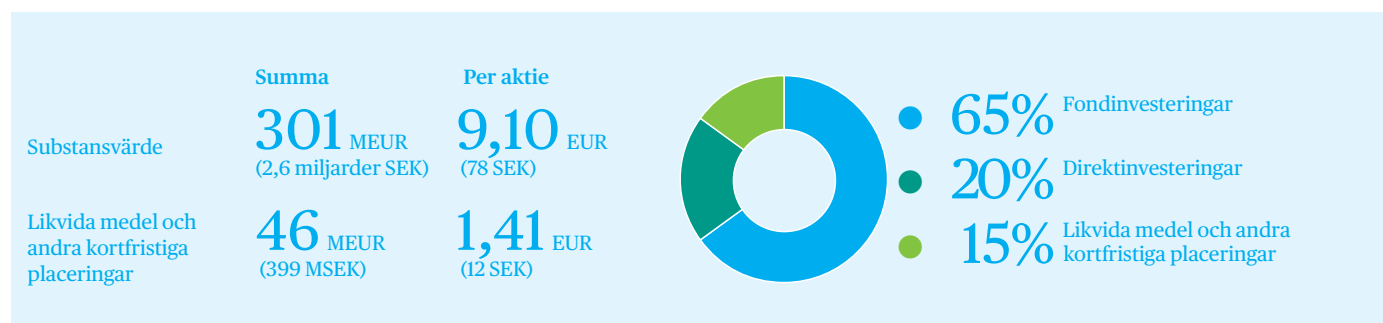
Fondinvesteringar

East Capital Baltic Property Fund II	20
East Capital Bering Balkan Fund	21
East Capital Bering Central Asia Fund	22
East Capital Bering New Europe Fund	23
East Capital Bering Russia Fund	24
East Capital Bering Ukraine Fund A	25
East Capital Bering Ukraine Fund R	26
East Capital (Lux) Eastern European Fund	27
East Capital Power Utilities Fund	28
East Capital Russia Domestic Growth Fund	29
East Capital Special Opportunities Fund	30
East Capital Special Opportunities Fund II	31

Direktinvesteringar

Melon Fashion Group	32
Komercijalna Banka Skopje	34
Trev-2 Group	35
East European Debt Finance	36
TEO LT	37
Populi	37

Portföljöversikt



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

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

East Capital Baltic Property Fund II

Fondkommentar

Fonden lanserades i maj 2012 i samband med sitt första fastighetsförvärv, Tānassilma Logistics (tidigare kallat VGP Park Tallinn) i Tallinn, Estland. Denna moderna logistikfastighet om 40 000 m² var fullt uthyrd vid förvärvet och beläggningen har varit oförändrad under året. Namnbytet av fastigheten initierades på grund av att "VGP Park" är en integrerad del av den förra ägarens varumärke. Namnbytet till "Tānassilma Logistics" kommer att slutföras under det första kvartalet 2013. Logistikfastigheten har stabila hyresintäkter och låg ränta på sina skulder (vid förvärvet säkrades ränterisken för lånets hela löptid), vilket lett till ett starkt positivt kassaflöde. Det starka kassaflödet var den främsta faktorn bakom fondens positiva utveckling med en uppgång på 6,4% under 2012. En extern värdering av fastigheten gjordes i slutet av det tredje kvartalet vilket resulterade i en marginell värdeökning på 1,3% på grund av vissa hyresindexeringar eftersom transaktionen gjordes relativt nyligen.

Fondens andra förvärv gjordes i mitten av december när det välkända och centralt belägna köpcentret "Gedimino 9" (G9) i hjärtat av Vilnius förvärvades. Köpcentret öppnades 2008 efter en total renovering av lokalerna, en historisk byggnad där Vilnius kommun tidigare haft sitt kontor. Det har det fantastiska läget på den bästa delen av Gedimino-avenyn där mer än 15 000 gående passerar varje dag. Huvudhyresgästerna utgörs av den framgångsrika dagligvarukedjan Rimi, den välkända svenska modekedjan Lindex, det exklusiva parfymmeriet Douglas och de mycket populära restaurangerna Studio 9 och Terasa.

Köpcentret G9 har lidit på grund av den dåliga timingen för dess öppnande 2008 som gjordes av den tidigare ägaren precis före den globala finanskrisen. För närvarande är vakansgraden 40% och fastigheten har nu låga hyresnivåer i nästan alla nuvarande hyresavtal. Potentialen att vända detta och skapa mervärde är mycket stor. Fonden kommer att investera ytterligare kapital för att förbättra

och bygga om G9 köpcenter från en kommersiell utgångspunkt i samarbete med den välkända arkitektfirman Wester & Elsner och andra detaljandelsspecialister. Nyöppningen är planerad till i slutet av 2013 eller i början av 2014.

Vi kommer framöver att fortsätta arbeta aktivt med nya förvärv under 2013 och samtidigt förvalta och utveckla de befintliga fastigheterna.

Biljana Pehrsson
Ansvarig för fastigheter,
East Capital



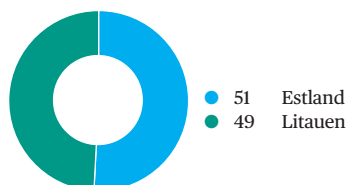
Fondfakta

Fondens syfte är att investera i kommersiella fastigheter i Baltikum, framför allt i köpcenter och butiksfastigheter men även i logistik- och kontorsfastigheter. Värde kommer att adderas genom förbättringar i hyresgästmixen, renoveringar, utbyggnationer och nyutveckling.

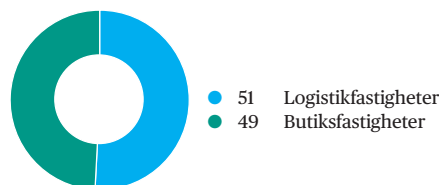
Fondens startdatum	2 maj 2012
Risk	Hög
Struktur	Sluten fond (closed-end fund), Luxembourg SICAV-SIF SCA
Förvaltningsavgift	2% av utfäst kapital
Vinstindelning	Investorare 80% och East Capital Real Estate AS 20% (vid exit) efter att 10% avkastning har uppnåtts på årsbasis
Inlösen av fondandelar	Nej
ISIN-kod	LU0536056483
East Capital Explorers ägarandel per 31 dec 2012	91% av fonden

Fondutveckling (EUR)	Sedan start	Sedan första investeringen i maj 2012
East Capital Baltic Property Fund II	6%	6%

Landsfördelning, %



Sektorfördelning, %



Fastigheter i portföljen

	% av portföljen	Utveckling, %	Land	Sektor
Tānassilma Logistics	51	7,4	Estland	Logistikfastigheter
Gedimino 9	49	-1,0	Litauen	Butiksfastigheter

East Capital Explorers innehav

Transaktionsdatum	Belopp, MEUR	Transaktion
15 maj 2012	8,6	Initial draw down*
6 december 2012	8,4	2:a draw down
Verkligt värde per 31 december 2012	17,4	
Avkastning på investerat kapital (årstakt)	8,5%	

* Belopp som dragits ner

East Capital Bering Balkan Fund

Fondkommentar

Balkanregionen visade en positiv utveckling under senare delen av året till följd av ett förnyat intresse från investerare.

Fondul Proprietatea (FP), den rumänska restitutionsfonden, steg med 34% under ett händelserikt år. Den rumänska staten sålde ytterligare aktier i Transelectrica, ett av FP:s portföljbolag. Fler noteringar av portföljbolag planeras för 2013 där Nuclearelectricas börsintroduktion (IPO) och Transgaz andra publika erbjudande (SPO) förväntas före utgången av april 2013. Många pågående rättsprocesser hänför sig till en bolagsstämma 2010, initierade av en enskild mindre aktieägare. Vi tror att dessa processer kommer att få sitt slut under 2013 vilket skulle möjliggöra en start på det redan godkända återköpsprogrammet för FP. Under hösten pressades substansvärdet ned av insolvensprocessen i Hidroelectrica, FP:s näst största tillgång i portföljen. Man räknar med att Hidroelectrica skall avsluta processen i slutet av juni 2013 och därmed bli ett lönsamare företag efter makulering av ekonomiskt

ofördelaktiga kontrakt. Dessa faktorer, tillsammans med en substansrabatt på 48% och en förväntad utdelning på motsvarande 6,5%, gör att FP fortfarande betraktas som en attraktiv investering.

Zavarovalnica Triglav (ZT), det slovenska försäkringsföretaget, var en av de aktier som utvecklades allra bäst. Försäkringsbolaget hade ett framgångsrikt år och förväntas visa en vinsttillväxt (netto) överstigande 25%. Företagets kursutveckling stärktes ytterligare av ett förbättrat marknadssentiment i Slovenien. Det är därför olyckligt att vi nyligen har fått se förnyad politisk turbulens i landet. Trots omvärdering handlas ZT till det attraktiva P/E-talet 5,5 för 2013, en rabatt på cirka 50% mot jämförbara företag i Europa. Företaget betalade också en utdelning under året, motsvarande en direktavkastning på hela 6%.

Den aktie som gav det mest negativa bidraget till fondens resultat var Nova Kreditna Banka Maribor (NKBM), tidigare ett av fondens tio största innehav. NKBM avslutade året med ned-

gång på 59% och har nu en vikt på endast 2,6% i portföljen. Banken har återigen fått göra stora avsättningar på grund av att kvaliteten i låneportföljen försämrats med förluster som börjar tynga kapitaltäckningen. Vi har löpande varit engagerade i banken under året. NKBM-aktien handlas fortfarande på en krisnivå på 0,1 gånger eget kapital (P/B) och en omvärdering är möjlig om banken lyckas komma på rätt spår igen.

Vi koncentrerade också portföljen genom att avyttra 17 bolag.

Jacob Grapengiesser
Partner och senior
rådgivare, East Capital



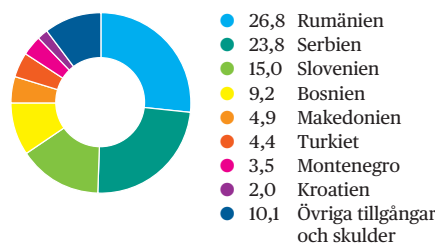
Fondfakta

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

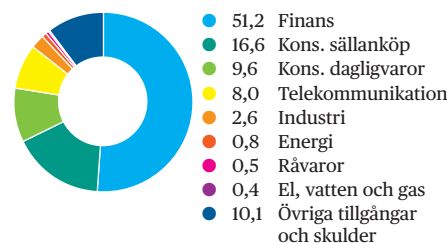
Fondens startdatum	31 juli 2006
Risk	Hög
Minsta investering	USD 150 000
Volatilitet	30%
Förvaltningsavgift	2%
Resultatbaserad avgift	20% högvattenmärke
Inlösenavgift	År 1: 20% År 2: 15% År 3: 10% År 4: 5%
ISIN-kod	KYG290601031
Bloomberg	BERINGB KY
East Capital Explorers ägarandel per 31 dec 2012	66% av fonden
10 största innehav	55% av fonden
Onoterade innehav	15% av fonden
Totalt antal innehav	60

Fondutveckling (EUR)	Sedan första investeringen i december 2007
2012	
East Capital Bering Balkan Fund	2% -56%

Landsfördelning, %



Sektorfördelning, %



10 största innehav

Bolag	Vikt, %	Utveckling, %*	Bidrag, %	Land	Sektor
Fondul Proprietatea	12,7	33,8	2,8	Rumänien	Finans
B92	11,5	-14,8	-2,3	Serbien	Kons. sällanköp
Zavarovalnica Triglav	6,3	74,2	2,5	Slovenien	Finans
Komercijalna Banka Skopje	4,6	-4,3	-0,3	Makedonien	Finans
Pinar Et Ve Un	3,6	30,2	0,9	Turkiet	Kons. dagligvaror
Sif 4 (Muntenia)	3,4	67,7	1,1	Rumänien	Finans
Telekom Srpske	3,3	21,5	0,6	Bosnien	Telekommunikation
Montenegro Telekom	3,3	35,7	0,8	Montenegro	Telekommunikation
Pif Big	3,1	-3,6	-0,1	Bosnien	Finans
Reinsurance Co Sava	2,9	24,7	0,5	Slovenien	Finans

* Aktiekursens förändring under 2012, EUR.

East Capital Explorers innehav

Transaktionsdatum	Belopp, MEUR	Transaktion
1 december 2007	24,9	Initial investering
1 december 2008	10,0	Tilläggsinvestering
1 oktober 2009	10,0	Tilläggsinvestering
1 juni 2010	5,0	Tilläggsinvestering
1 mars 2011	5,0	Tilläggsinvestering
Verkligt värde per 31 december 2012	38,9	
Avkastning på investerat kapital (årstakt)	-8,3%	

East Capital Bering Central Asia Fund

Fondkommentar

Det största positiva bidraget kom från Bank of Georgia, fondens största innehav. Intresset från investerarna vaknade igen, drivet av premiumnoteringen på London-börsen (LSE) i februari och av att aktien inkluderades i FTSE-250-indexet. Detta underbyggdes av att verksamheten gick bra med en avkastning på eget kapital på 18% och med en lånetillväxt på 20%. Aktien pressades dock under det fjärde kvartalet på grund av förändringar i den georgiska regeringen och en ökad politisk osäkerhet på kort sikt. Vi räknar med att pressen kommer att minska när sikten klarnar.

Efter att ha förlorat halva sitt marknadsvärde under 2011 blev Halyk Bank 2012 en av de bästa aktierna i OSS-området med en uppgång på 69%. De positiva drivkrafterna var bland annat återköp av preferensaktier från staten, det kommande godkännandet av en ny utdelningspolicy, minskade avsättningar och goda intäkter. Systemrisken har minskat men vi är väl medvetna om de kvarstående problemen med dämpad utlåningstillväxt och kvarliggande för-

fallna lån. Efter att aktien rusat kraftigt under det andra halvåret minskade vi innehavet med 50% i december.

Ett nytt tillskott till fonden var Kcell, Kazakstans största mobiloperatör, som också utgjorde fondens näst största innehav vid årsskiftet. Kcell noterades av sin största ägare, TeliaSonera, i mitten av december. För att säkra en framgångsrik notering värderades företaget med en rabatt på 15%-20% jämfört med motsvarande noterade ryska företag räknat på EV/Ebitda- och P/E-multiplar och till ett värde som var 1 miljard USD lägre jämfört med den värdering på 3,1 mdr USD som TeliaSoneras eget förvärv från den kazakiska staten tidigare under 2012 grundades på. Noteringen på 525 MUSD övertäckades och på två veckor fram till årsskiftet rusade kursen med 11%.

De företag som hade en svagare utveckling var i huvudsak illikvida aktier och private equity-innehav på grund av pressad likviditet eller nedskrivningar under perioden. Steppe Cement, den kazakiska cementproducenten, och Chagala

Group som tillhandahåller tjänster till olje- och gasföretag, föll med 19% respektive 42%. Chagala Group är i praktiken det enda företag av sitt slag i Kazakstan och vi hoppas på att se ett förnyat intresse för aktien när Kashagan ökar sina aktiviteter under 2013. Vi avyttrade vårt innehav i Populi och minskade vikten i KazMunaiGaz och Dragon Oil i slutet av året på grund av verksamhetsproblem. Vi köpte också en betydande position i ENRC, en rejält nedvärderad gruvaktie, som en satsning på att sentimentet förbättras under 2013.

Aivaras Abromavicius

Partner och senior rådgivare, East Capital

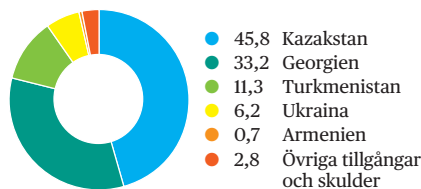


Fondfakta

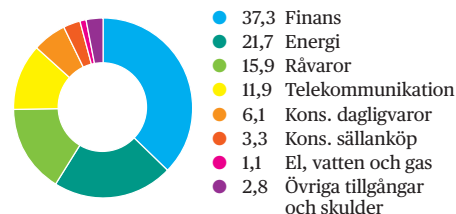
Fondens syfte är att uppnå långsiktig värdetillväxt genom investeringar i både noterade och onoterade företag i Centralasien. Fonden kan också investera i företag som har betydande handel med eller som investerar aktivt i Centralasien.

Fondens startdatum	28 februari 2007
Risk	Hög
Minsta investering	USD 150 000
Volatilitet	27%
Förvaltningsavgift	2%
Resultatbaserad avgift	20% högvattenmärke
Inlösenavgift	År 1: 20% År 2: 15% År 3: 10% År 4: 5%
ISIN-kod	KYG2906R1048
Bloomberg	BERINGC KY
East Capital Explorers ägarandel per 31 dec 2012	56% av fonden
10 största innehav	88% av fonden
Onoterade innehav	10% av fonden
Totalt antal innehav	22

Landsfördelning, %



Sektorfördelning, %



10 största innehav

Bolag	Vikt, %	Utveckling, %*	Bidrag, %	Land	Sektor
Bank of Georgia	24,5	19,3	8,1	Georgien	Finans
Kcell	11,9	10,9	1,3	Kazakstan	Telekommunikation
Dragon Oil	11,3	28,9	3,5	Turkmenistan	Energi
ENRC	10,6	-27,5	-1,4	Kazakstan	Råvaror
KazMunayGaz	8,8	26,9	3,0	Kazakstan	Energi
Henryland	6,2	9,5	0,5	Ukraina	Finans
Steppe Cement	4,2	-18,7	-0,6	Kazakstan	Råvaror
Caucasus Agro Development	3,5	-38,1	-2,4	Georgien	Kons. dagligvaror
Halyk Bank	3,5	69,3	2,9	Kazakstan	Finans
Chagala Group	3,3	-42,3	-2,8	Kazakstan	Finans

* Aktiekursens förändring under 2012, EUR.

Fondutveckling (EUR)	2012	Sedan första investeringen i januari 2008
East Capital Bering Central Asia Fund	12%	-58%
KASE Index ¹	-15%	-67%

¹KASE index omfattar de sju mest handlade aktierna noterade på börsen i Kazakstan

East Capital Explorers innehav		
Transaktionsdatum	Belopp, MEUR	Transaktion
2 januari 2008	19,5	Initial investering
1 juni 2009	9,9	Tilläggsinvestering
Värkligt värde per 31 december 2012	18,5	
Avkastning på investerat kapital (årstakt)	-9,8%	

East Capital Bering New Europe Fund

Fondkommentar

Generellt sett har 2012 varit positivt för aktie-marknaderna i Centraleuropa och i Baltikum. En av de stora händelserna var att vi sålde Elko, den onoterade lettiska IT-distributören som före avyttringen var fondens största innehav. Vi sålde innehavet till nuvarande aktieägare och realiserade därmed en årlig genomsnittlig avkastning på 11%. Under innehavsperioden har flera strategiska förbättringsinitiativ tagits; företaget har gått in på nya marknader och värdet har ökat på grund av nya varumärken och organisk tillväxt.

Mynttillverkaren Mennica Polska var ett annat företag som utvecklades mycket väl med en värdeökning på 123%. Företaget har många intressanta affärsområden under utveckling. Förutom kärnverksamheten har Mennica Polska en unik och blomstrande verksamhet inom återvinning av guldsrot och en snabbt växande försäljning av guld för investeringsändamål till allmänheten. Ett nytt verksamhetsområde växer också fram, ett elektroniskt biljettsystem för allmänna transporter och ytterligare

värde kan komma att skapas från företagets fastighetsportfölj. Företaget är en intressant investering med en stabil kärnverksamhet och lukrativa tillväxtpotentialer. Dock tog vi hem en del av vinsten genom att sälja av mer än 50% av innehavet under det tredje och fjärde kvartalet mot bakgrund av den mycket starka kursuppgången.

Den ungerska fastighetsexploatören, Ablon Group, var bland de aktier som utvecklades sämst under året. Vi investerade i företaget 2009 eftersom värderingen var billig och vi såg en potential för en omvärdering efter noteringar i London och Budapest. Tyvärr realiserades aldrig detta. Ablon Group fick problem med kassaflödet och betalningar medan exploateringen stannade av. I januari 2013 beslutade vi därför att sälja våra aktier i företaget till en ny investerare som betalade en premie på 25% mot marknadspriset.

Vi ökade vikten av baltiska företag eftersom de baltiska ekonomierna ligger i framkant i

återhämtningscykeln. Vi köpte Tallinna Vesi och Olympic Entertainment Group tillsammans med Inter RAO Lietuva, den litauiska energihandlaren som planerar att expandera till Polen. Efter Inter RAO Lietuvas notering på Warszawa-börsen steg aktien med 11%. Vi sålde också vårt innehav i det ungerska företaget E-star, som arbetar med alternativ energi. Företaget fick stora finansiella svårigheter och föll med ytterligare 86%, vilket till slut gav ett negativt bidrag till fonden på 3,3%. Trots denna negativa utveckling avyttrade vi innehavet med en genomsnittlig årlig avkastning på 37%.

Eglé Fredriksson

Medlem av
portföljförvaltningsteamet,
East Capital

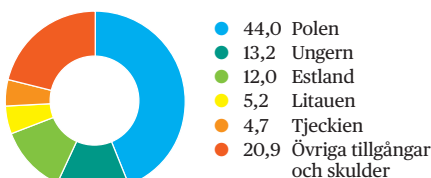


Fondfakta

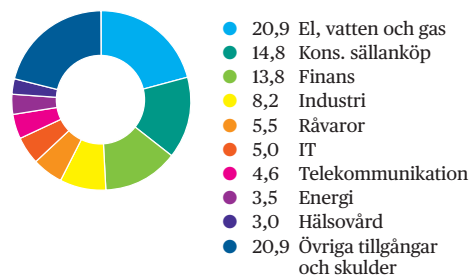
Fondens syfte är att uppnå långsiktig värdeökning genom investeringar i både noterade och onoterade företag i Centraleuropa och Baltikum. Fonden kan också investera i företag som har betydande handel med eller som investerar aktivt i Centraleuropa och Baltikum.

Fondens startdatum	1 maj 2008
Risk	Hög
Minsta investering	USD 150 000
Volatilitet	27%
Förvaltningsavgift	2%
Resultatbaserad avgift	20% högvattenmärke
Inlösenavgift	År 1: 20% År 2: 15% År 3: 10% År 4: 5%
ISIN-kod	KYG2906N1034
Bloomberg	BERINGN KY
East Capital Explorers ägarandel per 31 dec 2012	93% av fonden
10 största innehav	46% av fonden
Onoterade innehav	1% av fonden
Totalt antal innehav	30

Landsfördelning, %



Sektorfördelning, %



10 största innehav

Bolag	Vikt, %	Utveckling, %*	Bidrag, %	Land	Sektor
Tallinna Vesi	6,0	42,7	1,8	Estland	El, vatten och gas
Inter RAO Lietuva	5,2	11,1	0,5	Litauen	El, vatten och gas
Pannenergy	5,2	1,4	-0,0	Ungern	El, vatten och gas
Mennica Polska	5,1	123,2	6,8	Polen	Råvaror
Netia	4,6	-11,7	-0,8	Polen	Telekommunikation
Ablon Group	4,3	-55,8	-6,0	Ungern	Finans
Olympic	4,3	34,9	1,0	Estland	Kons. sällanköp
Asseco Poland	3,8	8,6	0,3	Polen	IT
Bank Ochrony Srodowiska	3,7	-12,1	-0,6	Polen	Finans
Bogdanka	3,5	47,7	1,6	Polen	Energi

* Aktiekursens förändring under 2012, EUR.

Fondutveckling (EUR)	2012	Sedan första investeringen i maj 2008
East Capital Bering New Europe Fund	9%	-17%

Transaktionsdatum	Belopp, MEUR	Transaktion
2 maj 2008	10,0	Initial investering
1 juni 2009	5,0	Tilläggsinvestering
Verkligt värde per 31 december 2012	13,1	
Avkastning på investerat kapital (årstakt)	-3,0%	

East Capital Bering Russia Fund

Fondkommentar

Trots den relativt svaga utvecklingen under året har vi gjort flera lyckade avyttringar till attraktiva värderingar.

Vi avyttrade framgångsrikt vårt innehav i den onoterade lettiska IT-distributören Elko. Vi sålde innehavet till nuvarande aktieägare och realiserade därmed en årlig genomsnittlig avkastning på 11%. Elko ökade med 54% i värde under 2012 och gav ett positivt bidrag till fonden på 1,7%.

Vi avyttrade också vårt innehav i Korshunovsky GOK, det ryska järnmalmgruvföretaget som är dotterföretag till det noterade företaget Mechel. Innehavet ökade i värde med 23% som resulterade i ett positivt bidrag på 1,3%. Korshunovsky GOK såldes under det fjärde kvartalet på grund av den ökade bolagstyrningsrisken.

Vår strategi att skaffa oss en exponering mot attraktiva investeringsmöjligheter genom att köpa vanligtvis billigare lokala

aktier har fallit väl ut. LRS Group, det stora ryska integrerade byggbolaget av småhus utvecklades väl förra året på grund av den ökade efterfrågan på bostäder och den starka bolånetillväxten. Som en följd av detta rusade företagets lokala aktier förra året med 58% medan depåbevisen bara steg med 24% under samma period. Fonden har kunnat dra nytta av den minskade rabatten mellan lokala aktier och depåbevis som minskat från 31% till bara 11% under året.

Under december slutförde Summa Group sitt förvärv av en kontrollerad post i FESCO som initierades under andra kvartalet. Aktien utvecklades väl under året och gick totalt upp med 20%.

Sämst bidrag till fondens resultat gav den ukrainska bygghandelskedjan Nova Liniya. Den totala omsättningen för 2012 blev 298 MUSD, d.v.s. 7% lägre än året innan och cirka 18% under budget. Det svaga

resultatet beror främst på nedgången i den underliggande byggmarknaden. Eftersom utsikterna för den ukrainska ekonomin är dystra har Nova Liniya sänkt sina prognoser avsevärt. Vi skrev ned värdet på vårt innehav i Nova Liniya med 45% i december baserat på en extern värdering. Denna omvärdering påverkade fondens resultat negativt med 3,1%.

Jacob Grapengiesser
Partner och senior
rådgivare, East Capital

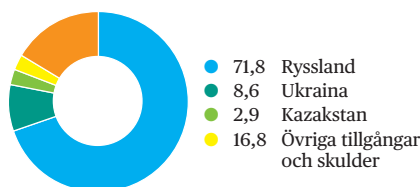


Fondfakta

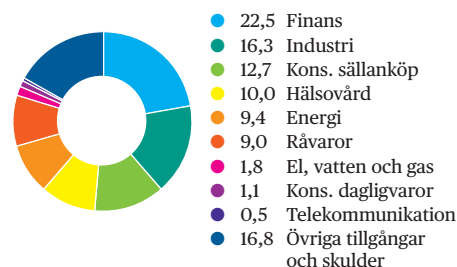
Fondens syfte är att uppnå långsiktig värdeökning genom investeringar i både noterade och onoterade företag i Ryssland. Fonden kan också investera i företag som har en betydande handel med eller som investerar aktivt i Ryssland.

Fondens startdatum	1 juni 2004
Risk	Hög
Minsta investering	USD 150 000
Volatilitet	31%
Förvaltningsavgift	2%
Resultatbaserad avgift	20% högvattenmärke
Inlösningsavgift	År 1: 10% År 2: 7,5% År 3: 5% År 4: 2,5%
ISIN-kod	KYG290611014
Bloomberg	BERINGF KY
East Capital Explorers ägarandel per 31 dec 2012	46% av fonden
10 största innehav	50% av fonden
Onoterade innehav	11% av fonden
Totalt antal innehav	65

Landsfördelning, %



Sektorfördelning, %



10 största innehav

Bolag	Vikt, %	Utveckling, %*	Bidrag, %	Land	Sektor
Nomos Bank	10,2	6,0	0,2	Ryssland	Finans
FESCO	6,9	Ej publicerat	Ej publicerat	Ryssland	Industri
Verofarm	6,6	-2,0	-0,2	Ryssland	Hälsovård
GAZ	4,7	64,5	1,4	Ryssland	Kons. sällanköp
Kantik	4,7	11,9	0,4	Ukraina	Finans
Neftekamsky Avto	3,9	-9,4	-0,6	Ryssland	Industri
Nova Liniya	3,7	-44,5	-3,1	Ukraina	Kons. sällanköp
Bashneft	3,7	-7,5	-0,3	Ryssland	Energi
Bank TsentrKredit	2,9	-21,2	-0,8	Kazakstan	Finans
Protek	2,8	8,0	0,2	Ryssland	Hälsovård

* Aktiekursens förändring under 2012, EUR.

Fondutveckling (EUR)	2012	Sedan första investeringen i december 2007
East Capital Bering Russia Fund	-1%	-61%
RTS-2 Index ¹	1%	-27%

¹ RTS-2 Index omfattar 78 bolag med mer begränsad handel på RTS. Omfattar således inte de största eller mest handlade företagen.

Transaktionsdatum	Belopp, MEUR	Transaktion
1 december 2007	23,6	Initial investering
1 oktober 2009	20,0	Tilläggsinvestering
Verkligt värde per 31 december 2012	27,8	
Avkastning på investerat kapital (årstakt)	-10,2%	

East Capital Bering Ukraine Fund A

Fondkommentar

Det var ett ganska svårt år i Ukraina där känsliga politiska reformer sköts upp inför valet i november 2012. Mest anmärkningsvärt var att IMF-lånet som är fryst sedan 2011 inte omförhandlades. Ukrainas förmåga att hålla sin valuta, hryvnian, stabil försämrades ytterligare av snabbt sjunkande exportsiffror, krympande centralbanksreserver och avsaknad av externa finansieringskällor till överkomliga räntenivåer. Som ett resultat av detta höll devalveringsrisken internationella investerare borta.

Myronivsky Hliboproduct (MHP) stannade kvar på investerarnas radarskärmar under hela året eftersom företaget redovisade solida resultat. Vi nästintill tiodubblade vårt innehav i bolaget vilket lönade sig då aktien rusade med 49% och därmed levererade årets starkaste bidrag till fondens resultat.

Vi fortsatte att förbättra fondens likviditet. Framför allt sålde vi framgångsrikt hela innehavet i solrosoljetillverkaren Creativ Industrial Group, som utgjorde 9% av fonden före avyt-

ringen, med en total avkastning på 64%. Utöver MHP adderade vi den mest likvida ukrainska aktien, järnmalmproducenten Ferrexpo, som också blev den tredje största bidragsgivaren. Aktien gynnades av en mycket gedigen uppgång i järnmalmpriset under det fjärde kvartalet när efterfrågan från Kina ökade.

Dagligvarukedjorna Anthousa och Retail Group utvecklades svagt och kämpade hårt för att rädda sina marginaler i en deflationistisk omgivning, försvårat av befolkningens svaga köpkraft i en försämrad ekonomi. Dessa två bolag stod för nästan hälften av fondens nedgång. Under press från bankerna att fokusera på återbetalning av skulder i stället för expansion, gjorde Anthousa en betydande sänkning av prognosen för antalet nyöppnade butiker från 37 till 9 fram till år 2016. Baserad på en extern värdering skrev vi ned värdet av vårt innehav till noll vilket resulterade i ett negativt bidrag på 4,5%.

Våra positioner i Ukrtelecom och Tsentr Energo förblev i huvudsak oförändrade under

året. Då efterfrågan på lokala investeringscase var dämpad, föll aktierna med 65% respektive 28%. Med en ny regering på plats och med hänsyn till nya privatiseringsförsök för Tsentr Energo, borde aktien stiga framöver. Som vi hade förväntat oss har Ukrtelecom ännu inte lyckats avyttra sina rörliga tillgångar som inte härrör sig till kärnverksamheten trots förbättrat resultat till följd av omstruktureringsarbetet. En sådan avyttring skulle ha lett till en betydande förstärkning av bolagets kassa. Vi fortsätter att bevaka situationen.

Aivaras Abromavicius
Partner och senior
rådgivare, East Capital

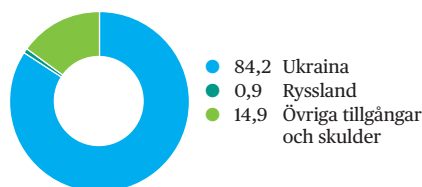


Fondfakta

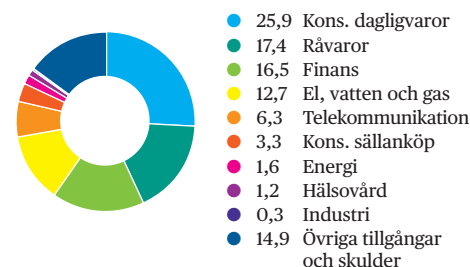
Fondens syfte är att uppnå långsiktig värdeökning genom investeringar i ukrainska aktier. Fonden kan också investera i företag som har betydande handel med eller som investerar aktivt i Ukraina. Fonden är uppdelad i två andelsklasser: klass A som innehåller noterade innehav och klass R som innehåller tillgångar i onoterade företag.

Fondens startdatum	29 juli 2005
Risk	Hög
Minsta investering	USD 150 000
Volatilitet	34%
Förvaltningsavgift	2%
Resultatbaserad avgift	20% högvattenmärke
Inlösenavgift	År 1: 20% År 2: 15% År 3: 10% År 4: 5%
ISIN-kod	KYG290651028
Bloomberg	BERINGU KY
East Capital Explorers ägarandel per 31 dec 2012	37% av fonden
10 största innehav	70% av fonden
Onoterade innehav	0% av fonden
Totalt antal innehav	27

Landsfördelning, %



Sektorfördelning, %



10 största innehav

Bolag	Vikt, %	Utveckling, %*	Bidrag, %	Land	Sektor
Myronivsky Hliboproduct	18,5	48,7	2,3	Ukraina	Kons. dagligvaror
Tsentr Energo	11,8	-27,8	-3,2	Ukraina	El, vatten och gas
Ferrexpo	8,6	16,9	0,7	Ukraina	Råvaror
Bank Aval	8,2	-38,6	-0,9	Ukraina	Finans
Ukrtelecom	6,3	-65,0	-7,6	Ukraina	Telekommunikation
Retail Group	4,1	-77,3	-9,6	Ukraina	Kons. dagligvaror
Koryukivska Fabryka Tekh. Paperiv	3,7	-18,8	-0,6	Ukraina	Råvaror
Ukrasotsbank	3,4	-32,6	-1,2	Ukraina	Finans
Advantest	2,9	4,7	0,1	Ukraina	Finans
Stirol	2,3	-65,3	-1,8	Ukraina	Råvaror

* Aktiekursens förändring under 2012, EUR.

Fondutveckling (EUR)	2012	Sedan första investeringen i januari 2008
East Capital Bering Ukraine Fund A	-31%	-73%
PFTS Index ¹	-40%	-81%

¹ PFTS Index är det ukrainska aktiemarknadsindexet som består av de 20 största bolagen på börsen i Kiev.

East Capital Explorers innehav	Belopp, MEUR	Transaktion
Transaktionsdatum		
2 januari 2008	6,0	Initial investering
1 april 2010	5,0	Tilläggsinvestering
Verkligt värde per 31 december 2012	3,9	
Avkastning på investerat kapital (årstakt)	-23,9%	

East Capital Bering Ukraine Fund R

Fondkommentar

Fondens onoterade innehav gick mycket bättre än marknaden i allmänhet under 2012. Det var ett enskilt innehav, Nova Liniya, som avsevärt drog ned fondens resultat medan vi var nöjda med hur övriga portföljbolag utvecklades. Vi avslutade året med ett framgångsrikt avyttra Elko som dessförinnan utgjorde 4,4% av fonden. Vi sålde innehavet till nuvarande aktieägare och realiserade därmed en årlig genomsnittlig avkastning på 11%.

Utdelningarna från fastighetsinnehaven stärkte fondens resultat. Som tidigare år utförde Colliers Ukraine oberoende värderingar av både Kantik och Henryland. Kantiks substansvärde per aktie ökade med 2,8% som tillsammans med den erhållna utdelningen gav en total avkastning på närmare 12% under året, främst på grund av en ökning av fastighetens värdering, starkt kassaflöde och en minskad skuldsättning. Substansvärdet per aktie i Henryland ökade med 1,7% (vilket gav en total avkastning på 9,5% för 2012 justerat

för utdelning) på grund av starkt kassaflöde som ytterligare förstärktes av ombyggnaden av Kremenchuk-köpcentret och av att den nya huvudhyresgästen, dagligvarukedjan Fozzy Food, flyttade in såväl som en minskad skuldsättning. För att balansera soliditeten lyckades Kantik förlänga de befintliga lånen gällande Butcha-, Boryspil- och Simferopol-projekten och Henryland lyckades också få ett nytt lån om 3 MUSD för Kremenchuk-projektet.

Mot bakgrund av begränsningarna i den underliggande byggmarknaden nådde Nova Liniya inte våra förväntningar för 2012. För året 2012 blev företagets totala omsättning 298 MUSD eller 7% lägre än föregående år och cirka 18% under budget. På grund av de svaga utsikterna för den ukrainska ekonomin har företaget också avsevärt skrivit ned sina prognoser. Vi skrev ned värdet på vårt innehav i Nova Liniya med 45% i december baserat på en extern värdering. Den stora nedskrivningen avspeglar den svaga omsättningen och förändringen av prognoserna.

Däremot levererade Chumak goda resultat. Omsättningen för året växte med 17% till 71 MUSD främst på grund av stark inhemsk försäljning trots en allmänt svag ukrainsk ekonomi. Den starkaste tillväxten återfanns inom pasta-segmentet och företaget tog också ytterligare marknadsandelar inom sitt huvudsegment; ketchup och tomatpasta. Chumak lanserade också ett antal nya produkter inom olika kategorier under året som juicer, honung och senap. Vi skrev upp värdet av vårt innehav i Chumak baserat på en extern värdering med 24% i december.

Aivaras Abromavicius
Partner och senior
rådgivare, East Capital

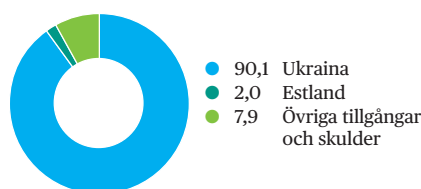


Fondfakta

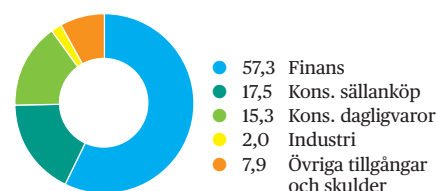
Fondens syfte är att uppnå långsiktig värdeökning genom investeringar i ukrainska aktier. Fonden kan också investera i företag som har betydande handel med eller som investerar aktivt i Ukraina. Fonden är uppdelad i två andelsklasser: klass A som innehåller noterade innehav och klass R som innehåller tillgångar i onoterade företag.

Fondens startdatum	1 januari 2010
Risk	Hög
Minsta investering	USD 150 000
Volatilitet	50%
Förvaltningsavgift	2%
Resultatbaserad avgift	20% högvattenmärke
Inlösenavgift	Stängd för inlösen
ISIN-kod	KYG290652505
Bloomberg	BERINGU KY
East Capital Explorers ägarandel per 31 dec 2012	11% av fonden
10 största innehav	92% av fonden
Onoterade innehav	92% av fonden
Totalt antal innehav	6

Landsfördelning, %



Sektorfördelning, %



Innehav

Bolag	Vikt, %	Utveckling, %*	Bidrag, %	Land	Sektor
Kantik	32,0	11,9	2,8	Ukraina	Finans
Henryland	24,3	9,5	1,7	Ukraina	Finans
Nova Liniya	17,5	-44,5	-13,9	Ukraina	Konsument sällanköp
Chumak	15,3	24,0	6,1	Ukraina	Konsument dagligvaror
Trev-2 Group	2,0	-17,3	-0,4	Estland	Industri
Rtc Irpin	1,0	-1,8	-0,0	Ukraina	Finans

* Aktiekursens förändring under 2012, EUR.

Fondutveckling (EUR)	2012	Sedan första investeringen i januari 2008
East Capital Bering Ukraine Fund A	-5%	-71%
PFTS Index ¹	-40%	-81%

¹ PFTS Index är det ukrainska aktiemarknadsindexet som består av de 20 största bolagen på börsen i Kiev.

East Capital Explorers innehav	Belopp, MEUR	Transaktion
Transaktionsdatum		
2 januari 2008	18,4	Initial investering
Verkligt värde per 31 december 2012	5,2	
Avkastning på investerat kapital (årstakt)	-22,2%	

East Capital (Lux) Eastern European Fund

Fondkommentar

Fonden utvecklades sämre än MSCI EM Europe Index på grund av relativ undervikt i Turkiet och Centraleuropa samt övervikt i Ryssland i allmänhet och kraftsektorn i synnerhet. Avkastningen skiljde sig markant mellan olika sektorer och marknader. Bland de bolag som gick bäst återfanns turkiska finans- och industriföretag, medan de ryska kraft- och gassektorererna gick särskilt dåligt.

Ett antal turkiska banker rusade över 100% på grund av starka makroekonomiska indikatorer, goda verksamhetsresultat och lägre upplåningskostnader, medan de österrikiska bankerna Erste och Raiffeisen International ökade med 80% respektive 62% mot bakgrund av en minskad risk för stora svängningar i Europa. Även industriaktier utvecklades starkt. Turkish Airlines och hushållsmaskintillverkaren Arce-lik steg med 210% respektive 96%.

I Ryssland hölls den privata konsumtionen uppe på en hög nivå under året vilket gynnade konsumtionsvaruföretag som M.Video och Sollers, vilka steg med 57% respektive 133%. Energiaktier var över lag starka med Gazprom som ett särskilt undantag på grund av pressade gaspriser. De stora oljeföretagen Surgut NG och Lukoil gav de två största bidragen till fondens resultat med uppgångar på 39% respektive 28% på grund av höga priser och ökade utdelningar. Kraftbolagen föll kraftigt i maj efter politiska uttalanden som gick tvärsamt mot den liberala reformen inom kraftsektorn. Sektorn återhämtade sig dock något under det andra halvåret.

Fonden ökade exponeringen mot finansföretag på bekostnad av energisektorn. Inne-
haven i Centraleuropa och några av de mindre marknaderna reducerades till förmån för Tur-

kiet och Ryssland med anledning av de relativt höga värderingarna i Polen och den allt mer positiva prognosen för den turkiska makroekonomin. Vi ökade exponeringen mot Ryssland på grund av attraktiva värderingar. De största förändringarna på bolagsnivå innefattade en betydande nettoökning i Sberbank, delvis genom deltagande i den statliga utförsäljningen av aktier i banken samt en vinsthemtagning i Surgut NG:s preferensaktier.

Fondfakta

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

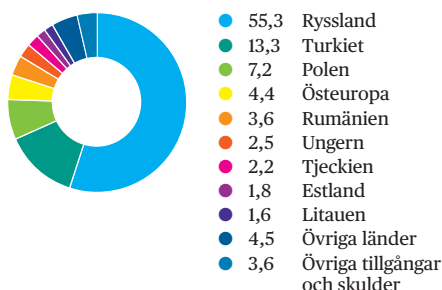
Mer information och dagligt NAV återfinns på www.eastcapital.com

Fondens startdatum	12 december 2007
Risk	Hög
Minsta investering	2 MEUR (Klass C)
Volatilitet	30%
Förvaltningsavgift	2%
Resultatbaserad avgift	0%
Inlösenavgift	0%
ISIN-kod	LU0332315398
Bloomberg	ECESTCE LX
East Capital Explorers ägarandel per 31 dec 2012	4% av fonden
10 största innehav	37% av fonden
Onoterade innehav	0% av fonden
Totalt antal innehav	132

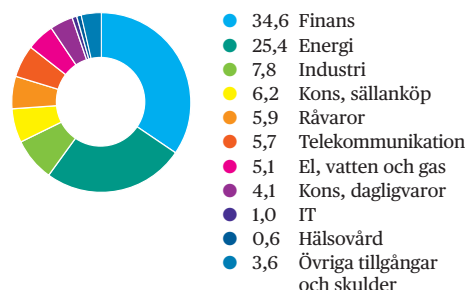
Fondutveckling (EUR)	Sedan första investeringen i december 2007	
East Capital (Lux)		
Eastern European Fund	18%	-31%
MSCI Emerging Markets Europe Index ¹	22%	-33%

¹ MSCI Emerging Markets Europe Index fram till 2010-06-30, MSCI Emerging Markets Europe Index Total Return (net) från 2010-07-01

Landsfördelning, %



Sektorfördelning, %



10 största innehav

Bolag	Vikt, %	Utveckling, %*	Bidrag, %	Land	Sektor
Sberbank	9,4	22,1	0,7	Ryssland	Finans
Lukoil	6,0	28,5	1,4	Ryssland	Energi
Surgut NG	3,5	39,1	1,7	Ryssland	Energi
Gazprom	3,2	-7,4	-0,5	Ryssland	Energi
Sistema	3,2	20,3	0,3	Ryssland	Telekommunikation
M.Video	2,7	57,1	1,3	Ryssland	Konsument sällanköp
Novatek	2,6	9,1	0,1	Ryssland	Energi
PZU	2,4	59,6	0,9	Polen	Finans
Transneft	2,3	44,8	0,8	Ryssland	Energi
Fondul Proprietatea	1,9	33,4	0,6	Rumänien	Finans

* Aktiekursens förändring under 2012, EUR.

East Capital Explorers innehav

Transaktionsdatum	Belopp, MEUR	Transaktion
12 december 2007	18,3	Initial investering
28 februari 2011	-5,0	Utbetalning
30 november 2012	-4,2	Utbetalning
Verkligt värde per 31 december 2012	4,4	
Avkastning på investerat kapital (årstakt)	-6,4%	

East Capital Power Utilities Fund

Fondkommentar

2012 var ett besvärligt år för den ryska kraftsektorn. Trots en stark start på året hade uppgångarna raderats i början av maj när de regulatoriska riskerna i sektorn ökade. Som ett resultat hade kraftsektorn den sämsta utvecklingen jämfört med andra sektorer. Trots en svagare utveckling än förväntat har fonden gått 46% bättre än sitt jämförelseindex sedan start.

Sektorn var under press under valrörelsen 2012. Tariffer frystes; den tidigare aviserade tariffreformen för att fastställa pris på elektricitet gjordes om och man räknade med större klarhet när den nya regeringen tillträdde. Istället kom i maj vissa radikala förslag som innefattade en stor fusion inom kraftnätssektorn, senareläggning av privatiseringsprocessen och det statskontrollerade Rosneftegaz inblandning i sektorn. Den ökade risken för en intensifierad statlig kontroll över sektorn resulterade i en kraftig utförsäljning av kraftaktier. Likvida

aktier som MRSK Holding och Federal Grid Company drabbades hårt och avslutade året med en negativ avkastning på 10% respektive 22%. Den här utvecklingen hade en särskilt negativ inverkan på fonden.

Två utbetalningar till fondens investerare gjordes under 2012. Vi beslutade även att stänga fonden tidigare än planerat baserat på ökade regulatoriska risker, statlig inblandning och oklarheter om vilken riktning reformerna i sektorn kommer att ta. Vi spenderade mycket tid på att kommunicera med regeringen för att tydliggöra den motsägelsefulla miljön i sektorn och presenterade minoritetsägares förväntningar på regelsystemet i sektorn. Vi fortsätter att vara engagerade i att förbättra bolagsstyrningen och kommer även fortsättningsvis aktivt delta i viktiga diskussioner rörande regelsystemet för sektorn.

Fondens bästa bidragsgivare, E.ON Russia är fast besluten att fortsätta arbeta med effek-

tivitetsförbättringar och trots alla negativa förändringar i regelsystemet steg aktien med 30%. MRSK Tsentra, MRSK Tsentra I Privolzhya och Toms kaya RSK utvecklades väl efter förnyat hopp om privatiseringar. OGC-2 som kontrolleras av Gazprom var det företag som gick sämst efter att företaget tillkännagivit en massiv nyemission med utspädningsseffekt och en sänkning av prognoserna för året.

Aivaras Abromavicius
Partner och senior
rådgivare, East Capital

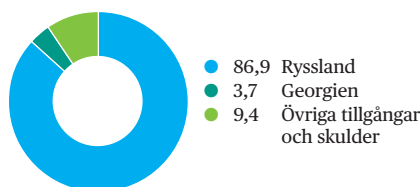


Fondfakta

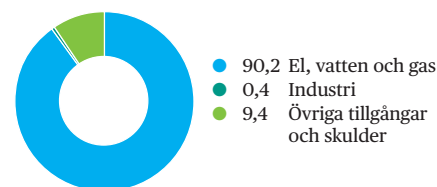
Fondens syfte är att tillvarata de många investeringsmöjligheter som uppstår till följd av det pågående reformprogrammet inom den ryska kraftsektorn. Fonden får investera i både noterade och onoterade företag i flera undersektorer inklusive elproduktion, distribution och tjänster.

Fondens startdatum	5 december 2007
Risk	Hög
Minsta investering	Stängd för insättningar
Volatilitet	42%
Förvaltningsavgift	1,9%
Resultatbaserad avgift	15% av vinsten (efter att 7% avkastning uppnåtts på årsbasis)
Inlösenavgift	Stängd för inlösen
Vinstdelning	5% av vinsten (efter att 7% avkastning uppnåtts på årsbasis)
East Capital Explorers ägarandel per 31 dec 2012	73% av fonden
10 största innehav	86% av fonden
Onoterade innehav	0% av fonden
Totalt antal innehav	20

Landsfördelning, %



Sektorfördelning, %



10 största innehav

Bolag	Vikt, %	Utveckling, %*	Bidrag, %	Land	Sektor
MRSK Tsentra	13,7	-0,2	1,1	Ryssland	El, vatten och gas
RAO EES	11,4	-21,5	-1,7	Ryssland	El, vatten och gas
OGK-5	10,0	-7,9	-0,6	Ryssland	El, vatten och gas
E.ON Russia	9,7	29,6	2,6	Ryssland	El, vatten och gas
Toms kaya RSK	9,4	52,1	1,2	Ryssland	El, vatten och gas
TGK-5	8,8	-42,6	-2,5	Ryssland	El, vatten och gas
TGK-6	7,3	-44,6	-1,8	Ryssland	El, vatten och gas
MRSK Tsentra I Privolzhya	7,3	22,8	2,3	Ryssland	El, vatten och gas
TGK-4	4,6	-42,9	-1,1	Ryssland	El, vatten och gas
Caucasus Energy & Infrastructure	3,7	-28,2	-0,6	Georgien	El, vatten och gas

* Aktiekursens förändring under 2012, EUR.

Fondutveckling (EUR)	2012	Sedan första investeringen i december 2007
East Capital Power Utilities Fund ¹	-6%	-18%
RTS Electric Utilities Index ²	-13%	-64%

¹ Fondens avkastning har justerats för utdelningen på 125 EUR per aktie som betalades ut i juni 2010.

² RTS Electric Utilities index är ett ryskt branschindex som består av 14 bolag inom kraftsektorn som är noterade på RTS.

Transaktionsdatum	Belopp, MEUR	Transaktion
5 december 2007	81,0	Initial investering
24 juni 2010	-20,3	Utdelning
29 april 2011	-20,3	Utbetalning
29 juni 2012	-7,3	Utbetalning
18 december 2012	-14,2	Utbetalning
Verkligt värde per 31 december 2012	11,4	
Avkastning på investerat kapital (årstakt)	-2,5%	

East Capital Russia Domestic Growth Fund

Fondkommentar

Fonden lanserades i augusti 2012 då vi såg att det rådande marknadsläget erbjöd flera situationer där företag inriktade på den lokala marknaden med hög tillväxtpotential värderades på mycket attraktiva nivåer. Vid slutet av året hade fonden en koncentrerad portfölj som omfattade 13 innehav.

Bland de aktier som utvecklats bäst var den ryska detaljhandeln Dixy Group, en överlägsen vinnare med en uppgång på 34% vilket innebar ett positivt bidrag på 1,5% till fondens resultat. Vår syn på aktien är mycket positiv eftersom företaget har börjat dra nytta av stordriftsfördelar efter integrationen av butikskedjan Victoria. Åtgärder för att förbättra effektiviteten och verksamhetsmässiga justeringar för ett utvidgat företag kommer att ha hög prioritet för företagsledningen under 2013. Detta borde nästintill fördubbla vinsten och avsevärt för-

bättra Dixy Groups lönsamhet. Investeringen gjordes i samband med att en större aktiepost såldes ut i november till en rabatt på 7% mot marknadspriset.

Fondens näst bästa innehav var Nomos Bank som steg med 6% under året och bidrog med 0,5% till fondens resultat. Investeringen gjordes utifrån förväntningar som redovisades i prospektet för företagets nyemission som nu slutförts till ett pris om 14 USD per aktie.

Den aktie som utvecklades sämst var Bank Sankt-Petersburg med en nuvarande vikt i portföljen på 4,1%. Aktien sjönk med 20% och bidrog negativt med -1,4%. Banken rapporterade ett svagare resultat än förväntat vilket fick marknaden att oroa sig för att den inte skulle kunna betala någon utdelning för 2012. Vi har nominerat en oberoende ledamot till bankens styrelse, en person med omfattande

erfarenhet från sektorn, och vi räknar med att en vändning kommer att inledas senare under 2013. Vi tror att situationen i banken har börjat normaliseras och bankens verksamhet kommer att dra fördel av tillväxten inom privat-kundssegmentet.

Aivaras Abromavicius
Partner och senior
rådgivare, East Capital

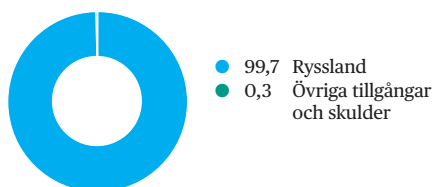


Fondfakta

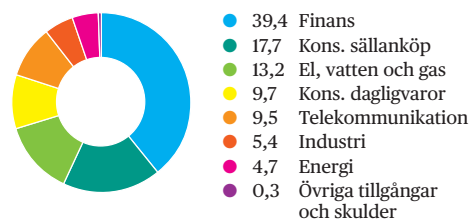
Fonden är inriktad på att dra nytta av potentialen i den starka inhemska ryska ekonomin. Portföljen består av 10 till 20 noterade bolag med ett marknadsvärde över 500 miljoner dollar och där minst hälften av omsättningen genereras i Ryssland. Fonden är aktiv i flera olika sektorer och investerar i aktier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

Fondens startdatum	31 augusti 2012
Risk	Hög
Minsta investering	EUR 125 000
Volatilitet	n/a
Förvaltningsavgift	2,0%
Resultatbaserad avgift	Vinstdelning motsvarande 20% av avkastningen som överstiger 7%, beräknat på årsbasis
ISIN-kod	LU0823634083
East Capital Explorers ägarandel per 31 dec 2012	99% av fonden
10 största innehav	87% av fonden
Onoterade innehav	0% av fonden
Totalt antal innehav	13

Landsfördelning, %



Sektorfördelning, %



10 största innehav

Bolag	Vikt, %	Utveckling, %*	Bidrag, %	Land	Sektor
Sberbank	19,7	-1,7	-0,2	Ryssland	Finans
Nomos Bank	10,8	5,5	0,5	Ryssland	Finans
Sistema	9,5	-9,5	-0,4	Ryssland	Telekommunikation
Sollers	9,3	0,4	0,1	Ryssland	Kons. sällanköp
M.Video	8,4	-1,2	-0,5	Ryssland	Kons. sällanköp
OGK-5	8,2	-18,5	-0,8	Ryssland	El, vatten och gas
Dixy Group	6,1	33,5	1,5	Ryssland	Kons. dagligvaror
Aeroflot Russian Airlines	5,4	3,6	-0,1	Ryssland	Industri
E.ON Russia	5,0	-4,0	-0,5	Ryssland	El, vatten och gas
LSR Group	5,0	-6,0	-0,7	Ryssland	Finans

* Aktiekursens förändring sedan fondens start i augusti 2012, EUR.

Fondutveckling (EUR)	2012 ¹	Sedan första investeringen i augusti 2012
East Capital Russia Domestic Growth Fund	-3%	-3%

¹ Sedan fondens start i augusti 2012.

East Capital Explorers innehav		
Transaktionsdatum	Belopp, MEUR	Transaktion
31 augusti 2012	15,0	Initial investering
Verkligt värde per 31 december 2012	14,5	
Avkastning på investerat kapital (årstakt)	-10,1%	

East Capital Special Opportunities Fund

Fondkommentar

Det starkaste bidraget till fondens resultat kom från den ryska biltillverkaren Sollers. Innehavet steg kraftigt med 143% under 2012 och gav ett positivt bidrag på 15,4%. Rysslands förmåga att locka utländska direktinvesteringar till fordonssektorn har gjort underverk för Sollers utveckling. Företaget har framgångsrikt utnyttjat joint ventures med internationella biltillverkare för att öka produktionen. Förutom bolagets starka tillväxtprofil håller Sollers på att bli ett attraktivt högavkastande företag eftersom företaget planerar att återigen lämna utdelningar från och med 2013 års vinster. Prognosen för utdelningen är inledningsvis 40% av nettovinsten enligt IFRS vilket skulle motsvara en direktavkastning om 6%.

Det andra positiva bidraget kom från Fondul Proprietatea (FP). Aktien har stigit 34% och bidrog med hela 8,0% till fondens resultat.

För ytterligare information om FP, se fondkommentaren för East Capital Bering Balkan Fund.

Det mest negativa bidraget till fondens resultat var det ryska oljeservicebolaget Integra, vars aktie föll med 70% under året (justerat för avknoppning av IG Seismic Service under det fjärde kvartalet) vilket innebar ett negativt bidrag på 9,2%. Efter förändringar i företagsledningen och en konstruktiv förändringsplan utformad av den nya VD:n lyckades Integra öka sin Ebitda-marginal från noll vid början av året till 13% under det tredje kvartalet. Under 2012 valdes en oberoende ledamot med omfattande kunskap om den ryska olje- och gasssektorn till Integras styrelse vilket kommer att stärka styrelsens expertis. Dock ligger företaget fortfarande långt under jämlika bolag som lyckas hålla en marginal

på cirka 20-25%. Prognoserna för Integra är fortsatt dystra med låg beläggningsgrad på borrhjarna och en liten orderbok för 2013. Vi tror att Integra har goda chanser att vända den negativa trenden under 2013 men det återstår att se när en helomvändning kommer att ske.

Jacob Grapengiesser
Partner och senior
rådgivare, East Capital

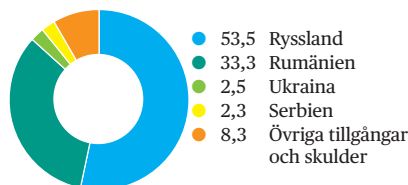


Fondfakta

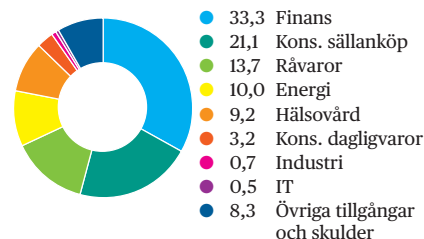
Fonden investerar i företag med goda affärsmodeller och framtidsutsikter men som på grund av marknadens eller ägarens särskilda omständigheter kan förvärvas på låga prisnivåer. Fonden investerar i företag i hela Östeuropa där det anses finnas en faktor som kan leda till omvärdering och en möjlighet att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

Fondens startdatum	8 maj 2009
Risk	Hög
Minsta investering	Stängd för insättningar
Volatilitet	25%
Förvaltningsavgift	2,0%
Resultatbaserad avgift	20% av realiserade vinster (efter att 7% avkastning uppnåtts på årsbasis)
Inlösenavgift	1% (Max 10% av substansvärdet per kvartal)
ISIN-kod	KYG2906UI076
Bloomberg	EACASPU KY
East Capital Explorers ägarandel per 31 dec 2012	83% av fonden
10 största innehav	89% av fonden
Onoterade innehav	0% av fonden
Totalt antal innehav	14

Landsfördelning, %



Sektorfördelning, %



10 största innehav

Bolag	Vikt, %	Utveckling, %*	Bidrag, %	Land	Sektor
Fondul Proprietatea	33,3	33,8	8,0	Rumänien	Finans
Sollers	19,3	142,9	15,4	Ryssland	Kons. sällanköp
Sibirskiy Cement	11,3	15,4	1,2	Ryssland	Råvaror
Verofarm	9,2	-2,1	0,0	Ryssland	Hälsovård
IG Seismic Service	3,5	-10,0	-0,3	Ryssland	Energi
Mashstroy	3,4	-7,1	-0,5	Ryssland	Energi
Integra	3,1	-70,0	-9,2	Ryssland	Energi
Vino Zupa	2,3	17,1	0,2	Serbien	Kons. dagligvaror
Centrenergogaz	1,8	-35,7	-0,7	Ryssland	Kons. sällanköp
Stirol	1,7	-62,9	-2,4	Ukraina	Råvaror

* Aktiekursens förändring under 2012, EUR.

Fondutveckling (EUR)	Sedan första investeringen i maj 2009	
	2012	
East Capital Special Opportunities Fund	11%	13%

East Capital Explorers innehav		
Transaktionsdatum	Belopp, MEUR	Transaktion
8 maj 2009	10,0	Initial investering
1 juli 2009	25,0	Tilläggsinvestering
13 april 2011	-12,5	Utbetalning
19 juli 2012	-10,6	Utbetalning
Verkligt värde per 31 december 2012	21,5	
Avkastning på investerat kapital (årstakt)	8,7%	

East Capital Special Opportunities Fund II

Fondkommentar

Den bästa aktien under året var Zavarovalnica Triglav som rusade med 74% och gav ett bidrag till fondens resultat på 6,3% tack vare förbättrade resultat. För mer information om Zavarovalnica Triglav, se fondkommentaren för East Capital Bering Balkan Fund.

Trots Serbiens svaga makrosituation under 2012 lyckades konfekttyrproducenten Bambi öka sitt Ebitda för de första sex månaderna med 20% genom kostnadsbesparingar. Detta, tillsammans med utdelningar och återköp av aktier, ledde till att aktien steg med 18% under året. Bambi är fortfarande intressant för strategiska investerare och handlas till ett värde på verksamheten som motsvarar 5 gånger Ebitda för 2013.

Rusforest gav det sämsta bidraget (-9,6%) till fondens resultat efter ett häpnadsväckande kursras med 96% på grund av ett antal faktorer där en av dem var att ledningens förväntningar

på virkesmarknaden inte realiserades. Detta, i kombination med en åtstramning på finansmarknaden, innebar att Rusforest inte kunde låna upp kapital utan blev tvungen att ta in nödvändigt kapital genom en nyemission med en utspädningsseffekt på närmare 100%. Företaget har nu utlyst en extra bolagsstämma för ännu en kapitalökning och förändringar har gjorts i företagsledningen. Vi fortsätter att vara aktivt engagerade i bolagets utveckling.

Det ryska oljeservicebolaget Integra föll med 70% under året (justerat för avknoppning av IG Seismic Service under det fjärde kvartalet) och gav ett negativt bidrag på -7,6% till fondens resultat. Efter förändringar i företagsledningen och en konstruktiv förändringsplan utformad av den nya VD:n lyckades Integra öka sin Ebitda-marginal från noll vid början av året till 13% under det tredje kvartalet. Dock

ligger företaget fortfarande långt under jämlika bolag som lyckas hålla en marginal på cirka 20-25%. Prognoserna för Integra är fortsatt dystra med låg beläggningsgrad på borrhälsarna och en liten orderbok för 2013. Vi tror att Integra har goda chanser att vända den negativa trenden under 2013 men det återstår att se när en helomvändning kommer att ske.

Jacob Grapengiesser
Partner och senior
rådgivare, East Capital

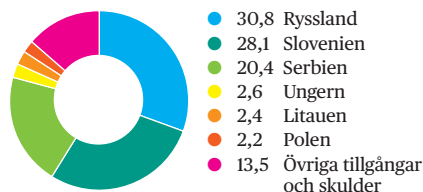


Fondfakta

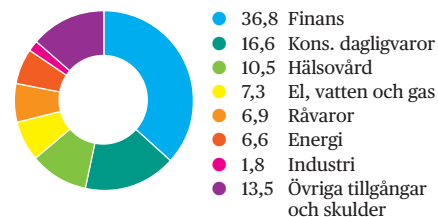
Fonden investerar i företag med goda affärsmodeller och framtidsutsikter men som på grund av marknadens eller ägarens särskilda omständigheter kan förvärvas på låga prisnivåer. Fonden investerar i företag i hela Östeuropa där det anses finnas en faktor som kan leda till omvärdering och en möjlighet att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

Fondens startdatum	30 September 2010
Risk	Hög
Minsta investering	EUR 125 000
Volatilitet	15%
Förvaltningsavgift	2,0%
Resultatbaserad avgift	20% av realiserade vinster (efter att 7% avkastning uppnåtts på årsbasis)
Inlösenavgift	1% (max 10% av substansvärdet per kvartal)
ISIN-kod	KYG2906U1076
Bloomberg	ECSIIAE LX
East Capital Explorers ägarandel per 31 dec 2012	56% av fonden
10 största innehav	75% av fonden
Onoterade innehav	7% av fonden
Totalt antal innehav	16

Landsfördelning, %



Sektorfördelning, %



10 största innehav

Bolag	Vikt, %	Utveckling, %*	Bidrag, %	Land	Sektor
Zavarovalnica Triglav	19,3	73,8	6,3	Slovenien	Finans
Bambi	14,2	18,4	1,5	Serbien	Kons. dagligvaror
Verofarm	10,5	-2,1	-0,3	Ryssland	Hälsovård
Nfd 1 Delniski Investicijski Sklad	6,9	3,0	0,0	Slovenien	Finans
AIK Banka	6,1	-5,8	-0,4	Serbien	Finans
RAO EES	4,7	-22,2	-1,1	Ryssland	El, vatten och gas
Sibirskiy Cement	4,0	15,4	0,4	Ryssland	Råvaror
IG Seismic Service	3,5	-10,0	-0,4	Ryssland	Energi
Integra	3,1	-70,0	-7,6	Ryssland	Energi
TGK-4	2,6	-43,2	-1,6	Ryssland	El, vatten och gas

* Aktiekursens förändring under 2012, EUR.

Fondutveckling (EUR)	Sedan första investeringen i oktober 2010
East Capital Special Opportunities Fund II	-22%
	-45%

East Capital Explorers innehav	
Transaktionsdatum	Belopp, MEUR
1 oktober 2010	35,0
Verkligt värde per 31 december 2012	19,3
Avkastning på investerat kapital (årstakt)	-23,3%

Melon Fashion Group

Ett av de snabbast växande modeföretagen i Ryssland

Fakta om investeringen

East Capital Explorers första investering i företaget: 2008

East Capital Explorers ägarandel i företaget: 36% (ytterligare 12% ägs av East Capital Holding)

Investeringens värde (per den 31 december 2012): 44,2 MEUR

Årlig avkastning på investerat kapital: 20%

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

Skäl för investeringen

- Väl positionerat för framtida tillväxt och ökade marknadsandelar
- Förväntningar om ytterligare förbättringar av lönsamheten
- Drar fördel av stark konsumtions- efterfrågan och den växande medelklassen i Ryssland



Historia

Melon Fashion Group (MFG) är en av de största och snabbast växande modekedjorna i Ryssland. Vid slutet av 2012 drev företaget verksamhet i 556 butiker genom tre egna koncept och två franchising-koncept.

Efter att ha varit den ledande dammodetillverkanen under sovjettiden lade företaget ut produktionen på underleverantörer under 2004 och är idag en ren detaljist. När finanskrisen bröt ut 2008 hade MFG en stark finansiell ställning och kunde därmed utnyttja möjligheten att expandera, både organiskt och genom två företagsförvärv. Under 2012 har fokus legat på lönsamhet efter år av kraftig expansion.

East Capital Explorers första investering i företaget gjordes 2008 utifrån en förväntan om en stark marknadstillväxt och en tro om att MFG var väl positionerad för att kunna dra nytta av denna tillväxt som stöds av en växande medelklass med stark köpkraft. Under fem år har företaget ökat sin omsättning mer än sex gånger (jämfört med räkenskapsåret 2007) och har öppnat eller förvärvat 435 butiker.

Viktiga händelser och resultat 2012

Under 2012 ökade East Capital Explorer sitt innehav i MFG genom ett offentligt erbjudande riktat till företagets minoritetsaktieägare. Detta bud krävdes enligt rysk bolagslag (ökning av ägandet till över 30%) och var en följd av Bolagets tidigare förvärv av en aktiepost om 14,8% i MFG från Swedfund International som slutfördes under det fjärde kvartalet 2011. Som ett resultat av det offentliga erbjudandet förvärvade East Capital Explorer ytterligare 3,5% av aktierna i MFG från ett antal mindre aktieägare som beslöt sig för att anta erbjudandet.

2012 var ett mycket viktigt år för MFG då företaget omvandlade sitt relativt svaga resultat 2011 till en god lönsamhet. Lönsamhetsförbättringen är ett resultat av en koncentrerad insats av ledningen där man fokuserat på att förbättra logistiken, optimera

butiksmixen (nedläggning av olönsamma butiker och Co&Beauty-konceptet) samt införandet av bättre och mer effektiva rapportsystem.

Under året uppnådde MFG en total omsättning på över 214 MEUR, en ökning på 32% jämfört med föregående år. Bruttomarginalen var 59% och rörelsemarginalen var närmare 11% enligt de preliminära siffrorna för 2012. Insatserna för att förbättra lönsamheten har varit mycket framgångsrika och lett till en värdeökning på så mycket som 86% per aktie (mätt i EUR), baserat på en extern oberoende värdering, jämfört med värdet vid årets början.

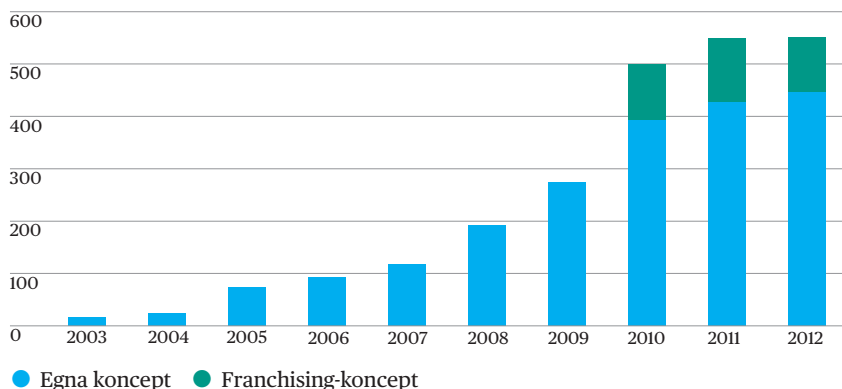
East Capital Private Equity:s VD och grundare av East Capital Kestutis Sasnauskas tog över som tillförordnad styrelseordförande i företaget i september 2012.

Utsikter för 2013

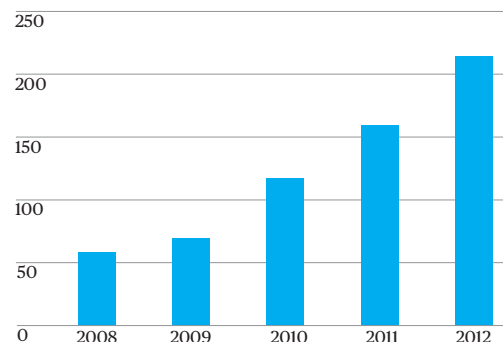
Som ett resultat av företagets strategi att fokusera på sina kärnkoncepten Befree, Zarina och Love Republic, slutförde MFG försäljningen av de två franchising-koncepten; Springfield and Woman 'Secret, till franchisegivaren Cortefiel Group under det första kvartalet 2013. Från och med den 1 mars 2013 kommer resultatet från dessa två koncept inte längre konsolideras i MFG:s finansiella rapportering. 67 butiker flyttades över till köparen och ytterligare 38 butiker upphörde med sin verksamhet. Under 2012 genererade dessa koncept en förlust för bolaget och därför kommer försäljningen ha en positiv nettoeffekt på MFG:s lönsamhet. Dessutom kommer också nedgången i antalet koncept, från sex till tre, jämfört med för ett år sedan, också möjliggöra för ledningsgruppen att ytterligare koncentrera sitt fokus och sina ansträngningar på att utveckla gruppens kärnkoncept och kärnverksamhet.

Vi förväntar oss att takten i MFG:s omsättningsökning kommer att avta något jämfört med tidigare år men fortfarande ligga över 10%. Vi tror också att en mer övergripande tillväxtstrategi kommer att hjälpa företaget att bibehålla och ytterligare förbättra lönsamheten och skapa ytterligare värde.

Antal butiker



Intäkter (MEUR)





Bilder från de senaste varumärkeskampanjerna för Love Republic, Zarina och BeFree.

Foto: MFG



Komercijalna Banka Skopje

Den största banken i Makedonien mätt i tillgångar och kapital

Fakta om investeringen

East Capital Explorers första investering i företaget: 2011

East Capital Explorers ägarandel i företaget: 10% (ytterligare 3% ägs av East Capital-fonder)

Investeringens värde (per den 31 december 2012): 8,7 MEUR

Årlig avkastning på investerat kapital: -14,2%

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

Skäl för investeringen

- Ledande bank i Makedonien med stor marknadsandel inom flera marknadssegment
- Starka resultat med historisk avkastning på eget kapital om mer än 15%
- Attraktiv värdering jämfört med andra ledande banker i regionen
- Banken är en uppenbar uppköpskandidat för strategiska investerare



komercijalna banka ad skopje

Historia

Komercijalna Banka Skopje (KBS), den största banken i Makedonien mätt i tillgångar och kapital, uppstod i sin nuvarande form och med nuvarande namn 1990, kort efter det att lagen om banker och finansiella institutioner trätt i kraft. Under tidigt 70-tal fusionerades banken med tre lokala banker och blev den första makedonska banken med inlåning för landets medborgare. KBS är ett publikt aktiebolag, noterat på den makedonska börsen, och är ett av de tio företag som ingår i det makedonska borsindexet MBI-10.

KBS har ett heltäckande erbjudande av banktjänster till både privatpersoner och företag genom ett landsomfattande nät av filialer och kontor. Bankens låneportfölj domineras (mer än 80%) av företagslån, inklusive lån till många av Makedoniens storföretag. Å andra sidan, precis som för andra företagsbanker i regionen, kommer inlåningen främst från privatkunder, ett segment där banken hade en marknadsandel på 29,3% vid slutet av 2012. Den här inlåningsportföljen är relativt stabil och växande - KBS redovisade en inlåningstillväxt på 3,4% under 2012 trots sjunkande inlåningsräntor under året.

Viktiga händelser och resultat 2012

Totalt sett var det ett besvärligt år för banken mot bakgrund av recessionen i omvärlden under det andra halvåret som medförde att det var svårt för KBS att finna kunder med god kreditvärdighet samtidigt som vissa befintliga låntagare hade svårigheter att sköta sina lån. Trots detta fortsatte bankens verksamhet att växa med både nettoutlåning och intäkter från kärnverksamheten som var 6% högre än 2011 samtidigt som rörelsekostnaderna sjönk med nära 3%.

Räntenettet steg med strax över 6% jämfört med motsvarande siffra 2011 och nettointäkter från arvoden och provisioner ökade med mer än 5%. Dock pressades resultatet ned av nettoavsättningar mot avskrivningar som steg med 28% på grund av problem hos vissa stora låntagare i företagsektorn under året. Bankens nettoresultat för 2012 blev 562 miljoner MKD (9,1 MEUR), vilket är 48% lägre än för 2011 och motsvarar en avkastning på eget kapital om 5,9% och en avkastning på totala tillgångar om 0,7%.

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

Kapitalstruktur (%)



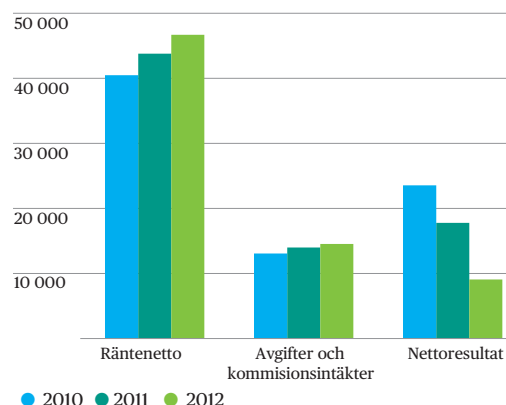
Som ett resultat av detta kommer banken att flytta ut från sitt nuvarande huvudkontor under sommaren efter det att renoveringen av en annan fastighet som också förvärvats via en beslagtagna pant är slutförd. Denna byggnad kommer att göras om till ett nytt huvudkontor. Försäljningen av den beslagtagna panten och ombildningen av en annan byggnad till ett nytt huvudkontor har minskat beslagtagna panter i bankens balansräkning med cirka 30%.

East Capital Explorer slutförde sin direktinvestering i KBS i mars 2011 via en nyemission efter tillstånd från den makedonska centralbanken. Anskaffningskostnaden var 3 500 MKD per aktie. Efter en toppnotering om 3 215 MKD i februari föll bankens aktiekurs stadigt under det andra kvartalet 2012 på grund av negativa nyheter och dåliga resultat och aktiekursen fortsatte att vara volatil även under det andra halvåret då marknaden väntade på nyheter om den ovan nämnda fastighetsaffären. Vid årets slut låg aktiekursen fortfarande under 2 500 MKD men steg till över 2 700 MKD efter det att man tillkännagivit fastighetsförsäljningen. Denna kurs innebär en multipel om 0,57 gånger 2012 års eget kapital och 10 gånger resultatet för 2012. East Capital Explorer finns representerad i KBS styrelse och deltar aktivt i styrelsemötena. Vår representant har en löpande dialog med ledningen gällande strategiska och operationella frågor och bidrar med sin kompetens där det behövs. Lönsamhet för kontorsverksamheten, granskning av ansökningar gällande företagslån och realisering av beslagtagna panter är de områden som diskuterades av styrelsen under 2012. Alla dessa områden är viktiga för KBS:s finansiella resultat och affärsutveckling.

Utsikter för 2013

Utsikterna för 2013 tyder på en fortsatt måttlig tillväxt av totala tillgångar, finansierad genom en ökad inlåning. Banken räknar med att intäkterna från kärnverksamheten kommer att fortsätta växa men att nettoresultatet återigen i hög grad kommer att bero på avsättningsnivåerna.

Intäkter från kärnverksamheten (TEUR)



Trev-2 Group

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

Fakta om investeringen

East Capital Explorers första investering i företaget: 2011

East Capital Explorers ägarandel i företaget: 35% (ytterligare 13% ägs av East Capital-fonder)

Investeringens värde (per den 31 december 2012): 7,4 MEUR

Årlig avkastning på investerat kapital: 28,1%

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

Skäl för investeringen

- Väl positionerat för att kunna bli ett av de största byggföretagen för infrastruktur i Baltikum
- Kommer att kunna dra nytta av EU-finansiering som avsatts för Baltikum
- Stark lokal närvaro, marknadskännedom och kunskap om verksamheten
- Möjlighet att frigöra ytterligare värden genom att förbättra verksamhetens effektivitet

TREV2

Historia

Trev-2 Groups kärnverksamhet är byggnation och underhåll av vägar samt miljövänlig byggnation av infrastruktur.

Företagets historia går tillbaka till 50-talet när staten påbörjade ett större vägbyggnadsprojekt i Tallinn. Tallinns vägadministration etablerades och verksamheten i Administration nr 2 (på estniska förkortat "Trev-2") avskildes och blev så småningom en separat juridisk enhet 1961. 1993 deltog företaget anställda i privatiseringen av Trev-2 Group. Vägbyggnation var företagets huvudsakliga verksamhet fram till år 2000. Under perioden 2000-2003 blev företaget en aktiv spelare inom vägunderhållssegmentet. 2006 utvidgades koncernens aktiviteter ännu mer genom att börja erbjuda byggnationsarbete till externa parter. 2011 gick företaget in i segmentet miljövänlig byggnation för infrastruktur vilket är ett starkt tillväxtområde.

East Capital Explorer gjorde sin första direktinvestering om 4 MEUR i företaget i augusti 2011, följt av en tilläggsinvestering om 1,6 MEUR under 2012.

Viktiga händelser och resultat 2012

Eftersom 2011 var ett besvärligt år för alla estniska företag inom byggnation av infrastruktur blev resultatet betydligt svagare än förväntat. Det ledde till ett behov av att genomföra omfattande förändringar i företaget under 2012.

För att stärka balansräkningen genomförde Trev-2 Group en aktiesplit följt av en nedsättning av aktiekapitalet och en nyemission till ett belopp av 4,2 MEUR. Då affärsvolymerna vuxit väsentligt under de senaste två åren behövdes ett kapitaltillskott för att finansiera verksamheten och nå upp till de krav som långivarna ställer.

För East Capital Explorer blev utfallet av nyemissionen positivt. Bolaget kunde teckna en del av de otecknade aktierna över sin pro-rata andel. Till följd av detta ökade East Capital Explorers aktie-

ägande från 18% till 35% och fick därmed en värdeökning om 32%. För aktieägare som enbart deltog pro-rata innebar det en värdeminskning om 16% på grund av utspädningseffekten.

Som ett resultat av nyemissionen ökade East Capital Explorer tillsammans med East Capital-fonder och Baltcap, en private equity-fond, det sammanlagda ägandet till mer än 80% och företagets grundare lämnade sina styrelseplatser. Företaget kontrolleras nu av gemensamt av East Capital och Baltcap.

I augusti utsåg styrelsen en ny VD. Den nye VD:n skall framför allt fokusera på att effektivisera företagets verksamhet och att utveckla en ny strategi. Även flera andra nyckelpersoner i Trev-2 Group har bytts ut under 2012.

Under året har koncernstrukturen strömlinjeformats och flera dotterföretag har fusionerats ihop. Ett annat viktigt beslut var att stänga ned verksamheten i Lettland som förvärvades sommaren 2011 men där avkastningen har varit mycket svag.

Styrelsen har också beslutat att avyttra vissa tillgångar som ligger utanför kärnverksamheten, främst fastigheter, för att förbättra soliditeten. Försäljningen av dessa tillgångar har påbörjats.

Riskhanteringen har stärkts upp genom att företaget börjat säkra (hedga) sin oljeexponering och implementerat ett nytt system för att övervaka anbud och projekt.

Det aktiva förbättringsarbetet har börjat bära frukt. Enligt det preliminära resultatet för 2012 lyckades företaget öka sin omsättning betydligt och redovisar en nettoomsättning om 87,6 MEUR (vilket motsvarar en ökning om 28% jämfört med föregående år). Trev-2 Groups sammanlagda bruttovinst blev 5,2 MEUR (-0,3 MEUR för 2011) under perioden vilket innebär en marginal på 5,9%. Beräknad Ebitda är 4,8 MEUR inklusive 830 TEUR i engångsposter. Bolaget förväntar sig ett slutligt nettoresultat för 2012 på närmare 1,5 MEUR (-8,3 MEUR för 2011).

Förbättrat operativt resultat och avyttring av tillgångar som inte hör till kärnverksamheten har också stärkt balansräkningen. Totala räntebärande skulder har sjunkit från 17,1 MEUR i början av 2011 till 9,2 MEUR vid slutet av 2012.

Utsikter för 2013

Företagets omsättningstillväxt förväntas stabiliseras under 2013 medan huvudsakligt fokus även fortsättningsvis främst kommer att ligga på lönsamhetsförbättringar och ökad soliditet. I december presenterade företagsledningen olika scenarier för utvecklingen inom varje affärssegment. Denna information kommer att användas som underlag vid framtagandet av en mer heltäckande strategiplan för de kommande tre åren. Arbetet förväntas vara klart och den nya strategin godkänd i slutet av det första kvartalet 2013. Företagets pipeline för 2013 för nya projekt är mycket stark.



East European Debt Finance

Ett joint venture som fokuserar på att förvärva portföljer med förfallna lån

Fakta om investeringen

East Capital Explorers första investering i företaget: 2010

East Capital Explorers ägarandel i företaget: 25% (ytterligare 25% ägs av East Capital Financials Fund)

Investeringens värde (per den 31 december 2012): 1,3 MEUR

Årlig avkastning på investerat kapital: 7,3%

Skal för investeringen

- Verkar i en outvecklad bransch med potential för kraftig tillväxt
- Starkt ökande konsumentutlåning i Ryssland
- Samarbetar med starka partners



Historia

East European Debt Finance (EEDF) är ett joint venture som East Capital Explorer ingick tillsammans med det ledande europeiska kredithanteringsbolaget Intrum Justitia och East Capital Financials Fund i februari 2010. EEDF fokuserar utslutande på att förvärva förfallna kreditportföljer främst bestående av konsumentlån utan säkerhet, kreditkortsfordringar och billån från ryska affärsbanker. Den ryska konsumentlåne marknaden är en av de snabbast växande i världen med fortfarande mycket låga penetrationsnivåer inom flera produktområden. Det totala ursprungliga åtagandet från aktieägarna uppgick till 20 MEUR, varav East Capital Explorers åtagande var 5 MEUR. Vid slutet av 2012 hade 1,1 MEUR av East Capital Explorers åtagande betalats ut. Åtagandet har nu förfallit och därför förväntas inga ytterligare inbetalningar.

De förvärvade portföljerna förvaltas av noggrant utvalda lokala inkassoföretag tillsammans med Morgan & Stout som är den föredragna partnern för vårt joint venture. East Capital Financials Fund är en aktieägare med 54% av aktierna i Morgan & Stout.

Viktiga händelser och resultat 2012

Under 2012 upplevde Ryssland en riktig boom för konsumentlån när marknaden växte med närmare 40% jämfört med föregående år. Detta satte press på långgivare att effektivisera sin inkassoverksamhet och rensa i sina balansräkningar. Trots den mer aktiva marknaden slutförde EEDF inte några nya förvärv utan fokuserade på att förbättra resultatet för de redan köpta portföljerna. EBRD, i sin egen skap av medfinansier och partner, marknadsförde aktivt EEDF till sina partner-bankers men detta ledde inte till några egna förvärv. Då likvida medel inte behövdes för nya förvärv gjorde EEDF en första delåterbetalning på aktieägarlånet i slutet av december. East Capital Explorer fick 0,5 MEUR i återbetalning.

Utsikter för 2013

EEDF bjuder inte särskilt aktivt på nya portföljer eftersom företaget har beslutat att fokusera sina resurser på att förbättra sin nuvarande inkassoprocess. Delägarna i detta joint venture överväger olika strategier för framtiden. Det är tydligt att nuvarande volymer inte är optimala för någon av delägarna. Man räknar också med att marknaden kommer att växa något långsammare framöver eftersom den ryska centralbanken arbetar med nya regler inriktade på de kreditgivare som lånar ut till konsumenter. Vi har därför kommit överens om att företaget från och med nu ska börja göra kvartalsvisa återbetalningar på aktieägarlånet utifrån de intäkter som genereras av inkassoarbetet.



TEO LT

Den ledande baltiska telekomoperatören

Fakta om investeringen

East Capital Explorers första investering i företaget: 2009

Investeringen avyttrades i maj 2012

Realiserad årlig avkastning på investerat kapital: 17,4%

Läs mer om TEO LT på: www.teo.lt

Skäl för investeringen

- Starkt operativt resultat och stora förbättringar av kostnadseffektiviteten
- Intressanta tillväxtmöjligheter i nya tjänster och ny teknik
- Marknadsledande i alla företagens kärnområden
- Attraktiv värdering mot jämförbara företag och historiskt höga utdelningar

Historia

TEO LT, den ledande baltiska telekomoperatören, började sin verksamhet 1992 som ett statligt företag, Lietuvos Telekomas, och privatiserades senare av svenskt-finskt-norskt konsortium bestående av Telia AB, Sonera Oy, och Amber Teleholding A/S, som förvärvade 60% av företagets aktier. Efter en framgångsrik börsintroduktion 2000, noterades Lietuvos Telekomas på Vilniusbörsen. TEO LT är det enda baltiska företaget vars globala depåbevis handlas på Londonbörsen. Trots att det är noterat är det ett dotterföretag till TeliaSonera som ökade sitt ägande i TEO LT under 2012 från 68,1% till 88,2%.

Den ursprungliga investeringen på 8,9 MEUR i TEO LT gjordes i oktober 2009 då förvaltaren, East Capital, såg en möjlighet att köpa aktier i ett företag med en solid historik och stark lönsamhet. Ytterligare investeringar har gjorts under innehavstiden vilket har lett till en total investering på 16,4 MEUR. Före avyttringen ägde East Capital Explorer 3,6% av aktierna i TEO LT och företaget var East Capital Explorers största innehav på en genomlyst nivå, det vill säga när man beaktar såväl direkta som indirekta investeringar via fonder, och motsvarande en vikt på 7% av substansvärdet.

Transaktion 2012

Den 10 maj 2012 avyttrade East Capital Explorer hela sitt innehav i TEO LT till Telia Sonera för ett totalt belopp på 17,9 MEUR. Transaktionen ägde rum efter avstämningsdagen för utdelningen vilket resulterade i att East Capital Explorer också erhöll en utdelning om 0,06 EUR per aktie, totalt 1,6 MEUR i enlighet med beslutet på TEO LT:s årsstämma 2012. Transaktionen gjordes till ett pris per aktie som var 20% högre än det pris som erbjöds 2009 och tillsammans med utdelningen motsvarade detta en premie på cirka 6% över senaste betalkurs. Den utbetalda utdelningen var också högre än förväntat motsvarande en direktavkastning på 9,1%. Totalt erhöll bolaget 19,5 MEUR och realiserade en årlig avkastning före skatt på 17,4% på total investering.

East Capital Explorer beslutade att sälja sitt innehav i TEO LT eftersom värderingen bedömdes rimlig och i linje med jämförbara telekomföretag i regionen (ett värde på verksamheten som motsvarade 5 gånger Ebitda och ett P/E-tal om 10).

Populi

Den georgiska dagligvarukedjan

Fakta om investeringen

East Capital Explorers första investering i företaget: 2010

Investeringen avyttrades i juli 2012

Realiserad årlig avkastning på investerat kapital: -43,6%

Läs mer om Populi på: www.populi.ge

Skäl för investeringen

- Drar nytta av Georgiens snabbväxande ekonomi
- Marknadsledande i en mycket fragmenterad dagligvarumarknad, där mer än 90% utgörs av små gammalmodiga butiker
- Stark potential för marknadstillväxt driven av BNP-tillväxt, konsolidering och modernisering

Historia

Populi är en georgisk dagligvarukedja som grundades 2001. East Capital Explorer investerade totalt omkring 4,1 MEUR i företaget med målet att fortsätta utveckla vad som då var Georgiens ledande dagligvaruhandelskedja. Man räknade med att Populi skulle dra nytta av Georgiens snabbt växande ekonomi som marknadsledare i en mycket fragmenterad dagligvarusektor där majoriteten av marknaden utgjordes av små oberoende handlare.

Olyckligtvis avslöjades det snart efter East Capital Explorers investering att företagsledningen hade gett felaktig information och att både den finansiella och operationella situationen i bolaget var i ett mycket dåligt skick. I synnerhet hade resultatet för 2010 redovisats alldeles för högt och det fanns många exempel på misskötsel liksom fall av misstänkta bedrägerier. Företagsledningen avskedades omedelbart och en stämningsansökan skickades in mot grundaren och tillika VD för bolaget. Populi har haft stora svårigheter sedan dessa problem upptäcktes.

Transaktion 2012

Utvecklingen i Populi fortsatte att försämrats i början av 2012 med negativ tillväxt och fortsatta förluster. Den nya ledningsgruppen som utsågs 2011 hade gjort stora insatser för att vända utvecklingen i företaget men den höga skuldsättningen, den ärvda och besvärliga kostnadsbilden samt den snabbt ökande konkurrensen gjorde uppgiften svår. I början av 2012 när inga påtagbara förbättringar syntes blev det tydligt att varken kreditgivare eller aktieägare var beredda att fortsätta finansiera företaget och vår förvaltare, East Capital, tog då ansvaret för att hitta en köpare till företaget.

I juli sålde East Capital Explorer hela sitt innehav i Populi till en lokal konkurrent och erhöll en total betalning på 1,7 MEUR. Detta var 1,6 MEUR högre än värdet per den 30 juni och East Capital Explorer realiserade en negativ årlig avkastning före skatt på 43,6% på den totala investeringen.

3

Bolagsstyrning

Ordföranden har ordet	39
Bolagsstyrning	40
Medarbetare	45
Styrelsen	46
Riskhantering	48
Miljö-, samhälls- och bolagsstyrningsperspektiv	50
Avgifter	52
Internkontroll	54

Ordföranden har ordet



Paul Bergqvist
Styrelseordförande

I november 2012 fyllde East Capital Explorer fem år. Bolaget grundades för att erbjuda en bredare krets av investerare en möjlighet till exponering mot mindre och svåråtkomliga bolag med inriktning på den inhemska tillväxten i den östeuropeiska regionen genom en aktie noterad på Stockholmsbörsen. Dessa fem år har inte blivit som vi förväntade oss 2007.

De här åren, med en global finanskris följt av perioder med starka marknader varvat med perioder av förnyad oro och ökad riskaversion bland investerare, har varit svåra för en strategi som vår med fokus på mindre företag i Östeuropa. Trots detta anser vi fortfarande att strategin är relevant och kanske i än högre grad än 2007 mot bakgrund av att de attraktiva värderingsnivåer som nu råder och som till en stor del ännu inte har återhämtat sig efter den globala finanskrisen.

Under de fem åren sedan bolaget etablerades har styrelsen fokuserat främst på två saker; att utveckla processer för god bolagsstyrning och hur man skall maximera aktieägarvärdet. Sedan 2007 har vi kommit en lång bit på väg i arbetet med att ytterligare utveckla interna processer och kontroll. Under 2012 ökade vi vårt fokus på riskkontroll. Vi har också fortsatt att stärka vår tillsyn över dem som utför tjänster åt oss, av vilka vår förvaltare East Capital är den viktigaste.

“Vi har tydliga regler för vilka beslut som skall fattas av den oberoende styrelsen för att säkerställa att beslut alltid fattas i aktieägarnas bästa intresse”

Styrelsen har också ett viktigt ansvar vad beträffar hanteringen av intressekonflikter. Att vi är nära vår förvaltare East Capital har många fördelar men det understryker också vikten av en bra struktur för bolagsstyrning. Vi har tydliga regler för vilka beslut som skall fattas av den oberoende styrelsen för att säkerställa att beslut alltid fattas i aktieägarnas bästa intresse. Tillsynen och den interna kontrollen är något som hanteras av styrelsen och även av företagsledningen men vi tar också hjälp av våra externa såväl som våra interna revisorer i detta arbete.

Vad beträffar aktieägarvärdet beslöt vi att utnyttja det återköpsmandat som lämnades av årsstämman 2012. Vi har sedan 2009 utnyttjat mandatet varje år när rabatten mot substansvärdet varit hög, och så även under 2012. Även om det har varit fördelaktigt

tigt för våra aktieägare har vi ännu inte kunnat se någon långsiktig effekt av dessa återköp. I oktober 2012 ansåg vi därför att det var dags att pröva något nytt. Styrelsen beslutade att föreslå aktieägarna ett inlösenprogram som ger möjligheten att lösa in 1 av 20 aktier till substansvärdet och därmed ge aktieägarna en möjlighet att realisera det fulla värdet för en del av sitt innehav. Detta visar också vår tillit till bolagets substansvärde. Programmet är inte bara en engångshändelse utan liknande förslag kommer att föreslås under både 2014 och 2015 om aktien fortsätter att handlas till en rabatt överstigande 10% av substansvärdet. Det innebär att fram till 2015 kan närmare 15% av aktierna realiseras till dess fulla värde. Vi i styrelsen anser att detta är ett mer transparent sätt att distribuera likvida medel till våra aktieägare och samtidigt göra det möjligt för våra aktieägare att få en hög direktavkastning om de accepterar erbjudandet. Under denna period avser vi inte att föreslå vare sig utdelning eller ytterligare återköp av egna aktier. Vi vill hitta en balans mellan utbetalningar och nya investeringar som just nu kan göras på mycket attraktiva nivåer. Vi föredrar också att fokusera på en enda distributionsstrategi för ökad tydlighet och förhoppningsvis bättre effekt. Det första inlösenprogrammet slutfördes i januari 2013 med ett deltagande på 97%.

“Ibland får vi frågan om inlösenprogrammet är ett första steg mot att montera ned bolaget. Svaret är nej.”

Ibland får vi frågan om inlösenprogrammet är ett första steg mot att montera ned bolaget eftersom en betydande del av kapitalet kan komma att delas ut på detta sätt kommande år. Svaret är nej. Vår tillit till vår strategis förmåga att i framtiden kunna realisera den potential vi ser i den här regionen och den del av marknaden vi investerar i är intakt. Vi är övertygade om att det långsiktiga värdet kommer att skapas genom våra investeringar och ej genom kortsiktiga åtgärder för att öka aktieägarvärdet. Vi har dessutom fullt förtroende för vår förvaltares förmåga att öka bolagets storlek under kommande år i långt större utsträckning än vad vi kommer att dela ut till aktieägarna genom inlösenprogrammet. Och det ser ut som om det finns aktieägare som håller med - under 2012 har vi sett en vändning av den tidigare trenden med ett minskat antal aktieägare. Under året ökade antalet aktieägare netto med cirka 2 500, vilket är en ökning på närmare 35% till vilka jag gärna vill rikta mitt varmaste välkomnande och tacka för deras förtroende för East Capital Explorer.

Paul Bergqvist
Styrelseordförande

Bolagsstyrning

Bolagsstyrningsstruktur

För East Capital Explorer innebär bolagsstyrning det sätt på vilket vi verkar och är organiserade för att tillvarata alla aktieägares intressen i arbetet att nå vårt mål att lämna en långsiktigt god avkastning.

Bolagets syfte och karaktär

East Capital Explorer är ett publikt aktiebolag som investerar indirekt och direkt i Ryssland och andra länder inom OSS, Balkan, Baltikum, Centralasien och Centraleuropa. Våra indirekta investeringar görs genom ett urval av East Capitals nuvarande och framtida fonder.

East Capital Explorer är nära knutet till förvaltaren, East Capital. Bolagsstyrningsstrukturen, i vilken förvaltaren har ett betydande inflytande över investeringsaktiviteterna i East Capital Explorer, är skräddarsydd för att säkerställa att vår styrelse och vårt revisionsutskott ges tillräckligt oberoende och tillräckliga kontrollverktyg för att fullt ut

övervaka förvaltarens placeringsaktiviteter. Denna viktiga övervakning innefattar såväl att utvärdera förvaltningens resultat som att försäkra sig om att investeringsaktiviteterna, ålagda förvaltaren, följer investeringspolicyn. Styrelsen kan besluta att ändra eller avvika från investeringspolicyn.

Strukturen innebär också konkurrensmässiga fördelar för verksamheten genom att till exempel skapa en effektiv beslutsstruktur inom ramen för investeringspolicyn. Härtill kommer att strukturen skapar stabilitet och en tydlig ansvarsfördelning mellan förvaltaren och bolagets styrelse. Strukturen infördes 2007 och beskrevs första gången i East Capital Explorers prospekt från november 2007 inför noteringen på NASDAQ OMX Stockholm, Mid Cap.

Ramverk för bolagsstyrning

Bolagsstyrningen i East Capital Explorer bygger på både externa och interna ramverk. Externa ramverk är aktiebolagslagen, NASDAQ OMX Stockholms regelverk inklusive

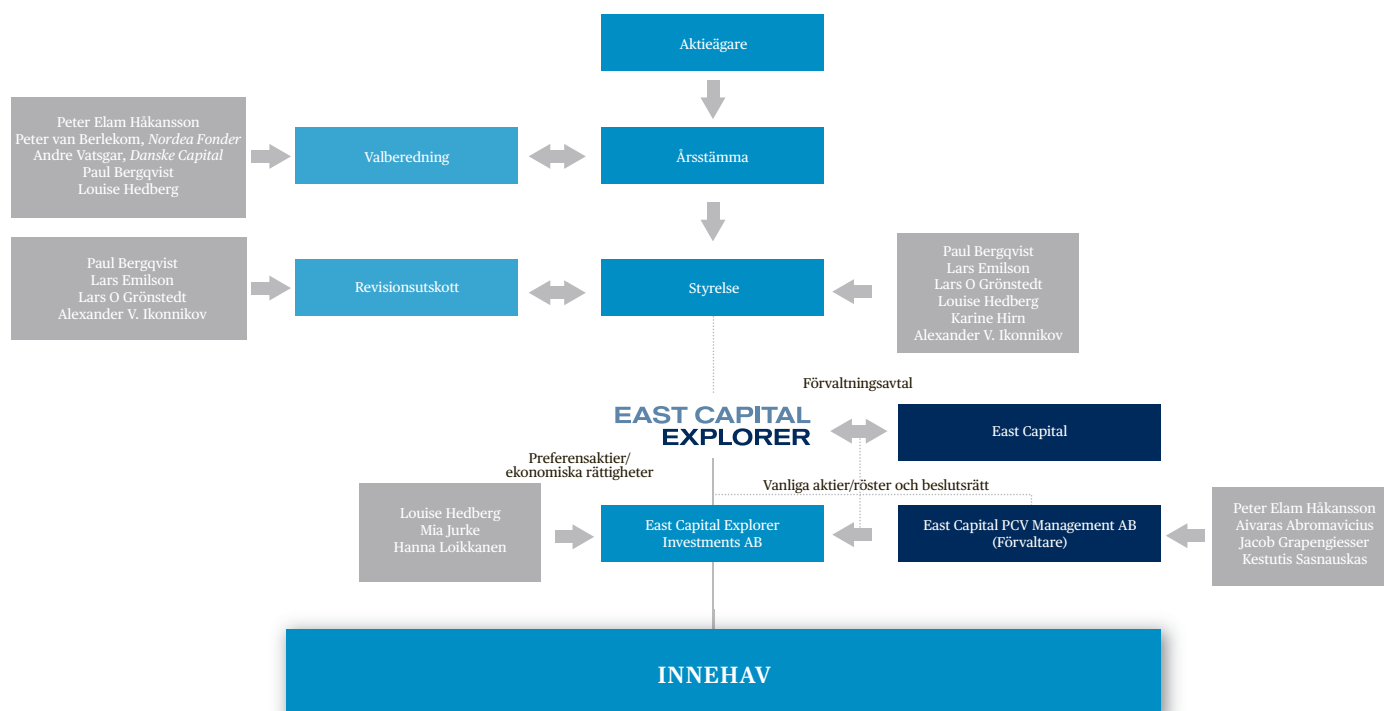
Svensk kod för bolagsstyrning samt andra tillämpliga svenska och utländska lagar och bestämmelser. Bolagets interna ramverk omfattar bolagsordningen, förvaltningsavtalet med East Capital, arbetsordningen för styrelsen, stadgar för revisionsutskottet, instruktionen till verkställande direktören och de policydokument som bolaget har antagit.

För ytterligare information om bolagsstyrning finns tillgänglig på bolagets webbplats www.eastcapitalexplorer.com. Under fliken "Om East Capital Explorer" återfinns ett separat avsnitt om bolagsstyrning som bl.a. inkluderar:

- East Capital Explorers bolagsordning
- Principer för valberedningens arbete
- Information om årsstämman

Mer information rörande bolagets aktier och vissa aspekter av bolagsordningen återfinns i avsnitten "Aktieinformation" på sidan 10-11 och "Bolagsstyrning och styrelsens arbete" i förvaltningsberättelsen på sidan 57.

Bolagsstyrningsstruktur



Förvaltningsavtalet

Förvaltningsavtalet anger förvaltarens uppgifter och ansvar, inklusive identifiera och utvärdera och förhandla potentiella investeringar. Avtalet definierar särskilt hur ansvaret fördelas mellan förvaltaren och East Capital Explorer och tillförsäkrar East Capital Explorer företräde till alternativa investeringsfonder, private equity-fonder och fastighetsfonder som lanseras av East Capital.

Investeringspolicy

Investeringspolicyn föreskriver vilka East Capital Explorers viktigaste geografiska områden och investeringsteman skall vara, samt vilka typer av investeringar som får göras av förvaltaren utan uttalat godkännande av East Capital Explorer AB:s styrelse. Den anger också vissa begränsningar för att säkerställa spridning och lämplig risknivå. Policyn kan revideras från tid till annan, allt eftersom investeringsmiljön förändras. Varje förändring i policyn kräver godkännande av både styrelsen och förvaltaren. Varje investering som avviker från policyn kräver godkännande av styrelsen. De viktigaste delarna av vår investeringspolicy kan sammanfattas i följande punkter:

Länder

East Capital Explorer får investera i Ryssland och OSS-länderna, på Balkan, i Baltikum, Centralasien och Centraleuropa.

Tillgångsslag

East Capital Explorer investerar främst i East Capitals nuvarande och framtida alternativa investeringsfonder (med både noterade och onoterade företag), fastighetsfonder, samt i East Capitals framtida private equity-fonder (onoterade företag). East Capital Explorer kan också göra direktinvesteringar i utvalda

företag samt begränsade investeringar i East Capitals dagligen handlade öppna fonder. Mer specifikt kan investeringar göras i flera olika tillgångsslag, däribland fondandelar, aktier, optioner, konvertibler, derivat och andra aktierelaterade instrument. Skuldebrev är också tillåtna om de är relaterade till en aktieinvestering. I samband med investeringar inom fastighetssektorn får investeringar också göras i mark, fastigheter och annan fast egendom.

År 2009 beslutade styrelsen att införa ett investeringsmandat för obligationer, där likvida medel kan flyttas till en portfölj av likvida obligationer noterade i USD eller EUR från emittenter i vårt investeringsområde. Detta obligationsmandat var ett verktyg för likviditetshanteringen på kort sikt, för att skapa bättre avkastning på East Capital Explorers likvida medel, samtidigt som de förblev tillgängliga för framtida investeringar.

Förvaltaren och investeringsstrukturen

East Capital Explorers löpande investeringsaktiviteter hanteras av East Capital PCV Management AB (förvaltaren), ett dotterföretag i East Capital-koncernen. Dessa aktiviteter innefattar att finna nya investeringsidéer och planera för omallokering av portföljen enligt den fastställda strategin. En annan viktig funktion är hanteringen av East Capital Explorers likvida medel i avvaktan på investeringar. För att kunna utföra detta arbete använder förvaltaren andra funktioner och resurser inom East Capitals organisation.

Förvaltarens styrelse, som består av partners i East Capital; Peter Elam Håkansson, Kestutis Sasnauskas, Jacob Grapengiesser och Aivaras Abromavicius, sammanträder löpande för att diskutera East Capital Explorers portfölj och planera för avyttringar och investeringar. Rekommendationer till fond- eller direktinvesteringar presenteras därefter för prövning av styrelsen i East Capital Explorer Investments AB, som är ägare till investeringsportföljen. East Capital Explorer

Investments AB ägs av bolaget och förvaltaren. Bolaget äger alla finansiella rättigheter till East Capital Explorer Investments AB, medan förvaltaren kontrollerar och sköter bolaget. För närvarande är bolagets VD, Mia Jurke, och styrelseledamoten, Louise Hedberg, styrelseledamöter i East Capital Explorer Investments AB, tillsammans med Hanna Loikkanen, medlem av förvaltningsteamet för East Capital. Hanna Loikkanen ersatte Pia Gisgård (fd Nilsson), Group Compliance Officer för East Capital, i mars 2013.

Styrelsens uppgifter

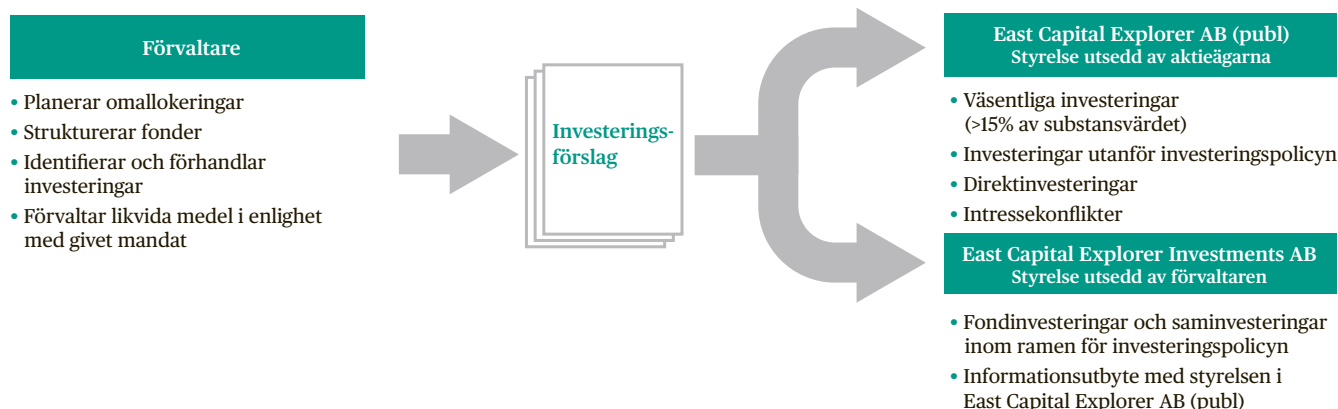
Även om den löpande investeringsverksamheten handhas av förvaltaren, skall styrelsen i East Capital Explorer alltid besluta om följande viktigare frågor:

- Beslut om investeringar som överstiger 15% av substansvärdet vid tiden för investeringen
- Direktinvesteringar (utan medinvestering)
- Avvikelser från investeringspolicyn
- Investeringar som skulle kunna innebära en intressekonflikt mellan East Capital Explorer och East Capital

East Capital Explorers styrelse övervakar också fortlöpande investeringspolicyn och utvärderar om den i avseende på aktuellt läge och utveckling är i bolagets aktieägares bästa intresse. Om styrelsen skulle besluta att en uppdatering eller revision erfordras, kommer styrelsen att ta initiativ till nödvändiga förändringar. Styrelsen utvärderar också befintliga investeringar, bolagsledningens arbete och fattar beslut om ersättning till bolagsledningen.

En annan styrelsuppgift är att övervaka förvaltarens arbete, exempelvis genom att kontrollera att investeringsaktiviteterna utförs enligt investeringspolicyn och förvaltningsavtalet. Denna uppgift utförs främst av bolagets revisionsutskott, som består av de styrelseledamöter i bolaget som är oberoende av East

Beslutsprocess för investeringar



Capital och från bolagets företagsledning. Styrelseledamöterna får samtliga styrelseprotokoll och allt beslutsunderlag som investeringsbesluten bygger på från styrelsen i East Capital Explorer Investments AB. Bolaget har också rätt att utse revisorn i East Capital Explorer Investments AB.

Uppsägning av förvaltningsavtalet

Bolaget har under vissa förutsättningar rätt att säga upp förvaltningsavtalet, till exempel om förvaltaren inte agerar i enlighet med investeringspolicyn eller förvaltningsavtalet.

Bolaget har också rätt, enligt eget gottfinnande och utan att avtalsbrott föreligger, att säga upp förvaltningsavtalet om aktieägare i bolaget som representerar minst 75% av såväl avgivna som företrädda aktier på en bolagsstämma godkänner en sådan uppsägning.

Styrelsen

Styrelsens sammansättning

Enligt bolagsordningen skall styrelsen bestå av tre till sex ledamöter utan suppleanter. Vidare har förvaltaren alltid rätt att utse en styrelseledamot. Styrelseledamöterna utses för en period på ett år. Vid årsstämman 2012 omvaldes styrelseledamöterna Paul Bergqvist, Lars Emilson, Karine Hirn och Alexander V. Ikonnikov. Anders Ek och Justas Pipinis hade undanbett sig omval. Lars O Grönstedt och Louise Hedberg valdes in som nya styrelseledamöter. Stämman omvalde Paul Bergqvist till styrelseordförande.

Styrelsens oberoende

Enligt tillämpliga regelverk anses Paul Bergqvist, Lars Emilson, Lars O Grönstedt och Alexander V. Ikonnikov vara oberoende i förhållande till bolaget och dess ledning. De oberoende styrelseledamöterna har föreslagits på grund av sin betydande erfarenhet av internationell företagslednings- och affärsverksamhet, speciellt vad avser Östeuropa och Ryssland, samt sitt styrelsearbete i olika noterade företag.

Louise Hedberg och Karine Hirn anses inte vara oberoende gentemot bolaget och dess ledning på grund av att de är närstående till East Capital som genom förvaltningsavtalet och andra mellanhavanden får anses ha omfattande affärsförbindelser med bolaget och med bolaget närstående bolag. Beträffande styrelseledamöternas oberoende gentemot större aktieägare, kan konstateras att under 2012 var East Capital tillsammans med närstående parter en större aktieägare i bolaget såsom detta

begrepp definieras i svensk kod för bolagsstyrning, och därför anses Louise Hedberg och Karine Hirn inte vara oberoende gentemot större aktieägare i bolaget. Den 31 december 2012 fanns det inte några andra större aktieägare i bolaget såsom detta begrepp definieras i borsreglerna och svensk kod för bolagsstyrning.

För ytterligare information om respektive styrelseledamot, se sidorna 46-47.

Styrelsens arbete

Styrelsens arbete styrs av den arbetsordning som styrelsen antagit. Styrelsens ordförande, Paul Bergqvist, leder styrelsearbetet och har fortlöpande kontakt med verkställande direktören och bolagets övriga ledningsfunktioner för att övervaka bolagets verksamhet. Styrelsen har också utformat och godkänt stadgar för revisionsutskottet, en arbetsordning för verkställande direktören samt ett antal policydokument.

Förvaltarens styrelseordförande Peter Elam Håkansson, bolagets verkställande direktör Mia Jurke, CFO Mathias Pedersen, chefsjuristen Stefano Grace och Investor Relations Manager, Charlotte Åsberg deltog också i styrelsemötena under 2012 för att rapportera från sina respektive områden. Andra representanter för förvaltaren bjuds in från tid till annan för att delta i styrelsemöten och redogöra för särskilda investeringsförslag eller andra frågor.

Styrelsen håller minst sju ordinarie styrelsemöten per år. Fler möten kan eventuellt hållas för att diskutera och besluta om investeringsförslag. Ett möte per år hålls normalt i samband med en East Capital Investor Summit eller någon resa för investerare som East Capital ordnar i olika delar av vårt investeringsområde. Deltagandet i sådana konferenser ger styrelseledamöterna ny kunskap om vårt investeringsområde och en uppdatering om aktuella ekonomiska och politiska händelser. Dessutom ingår alltid företagsbesök. Under 2012 deltog styrelsen i East Capital Summit i St. Petersburg, Ryssland i april.

Styrelsemöten och huvudsakliga ämnen

Under 2012 hölls totalt 14 styrelsemöten. De huvudsakliga ämnen som behandlades under mötena var:

Möten	Huvudsakligt ämne
1/2012	Godkännande av bokslutskommunikén för 2011
2/2012	<i>Per capsulam</i> -möte för att godkänna kallelsen och styrelsens förslag till årsstämma 2012
3/2012	Möte för att godkänna årsredovisningen för 2011
4/2012	Telefonmöte för att godkänna investeringsförslag samt avyttringsförslag
5/2012	Styrelsemöte i samband med årsstämman
6/2012	Telefonmöte för att godkänna avyttringsförslag
7/2012	Godkännande av delårsrapporten 1 januari - 31 mars 2012
8/2012	<i>Per capsulam</i> -möte för att godkänna investeringsförslag
9/2012	Godkännande av delårsrapporten 1 januari - 30 juni 2012
10/2012	Strategimöte för att diskutera substansrabatten, återköpsprogram och utvärdering av ett inlösenprogram
11/2012	Andra strategimöte för att diskutera substansrabatten, återköpsprogram och utvärdering av ett inlösenprogram
12/2012	<i>Per capsulam</i> -möte för att godkänna förslaget om ett inlösenprogram för 2013
13/2012	Möte för att godkänna kallelsen och styrelsens förslag till extra bolagsstämma 2012
14/2012	Godkännande av delårsrapporten 1 januari - 30 september 2012

Dessutom deltog Mia Jurke under 2012 i egenskap av styrelseledamot i East Capital Explorer Investments AB i 15 styrelsemöten i nämnda bolag (alla *per capsulam*).

Utvärdering av styrelsen

Under 2012 skedde inte någon formell utvärdering av styrelsens arbete av extern konsult, så som skedde under 2008. Däremot gjorde två oberoende ledamöter av valberedningen en utvärdering av styrelsen för att bidra till vidareutvecklingen av styrelsens arbetsformer och för att få information till valberedningens arbete med att ta fram förslag inför årsstämma 2013. Under 2009, 2010 och 2011 utvärderade styrelsen internt sitt arbete för att ge underlag till valberedningens arbete.

Revisionsutskottet

Revisionsutskottet utses årligen med uppgift att ge råd till styrelsen avseende finansiell rapportering samt värderings- och revisionsfrågor. Genom East Capital Explorers investeringsstruktur har revisionsutskottet större ansvar än i många andra företag och övervakar också de ekonomiska relationerna med East Capital Explorer Investments AB och dess investeringar, samt bolagets samarbete och kontraktsrelation med förvaltaren. Revisionsutskottets stadgar styr dess arbete.

Revisionsutskottet skall bestå av minst tre ledamöter utsedda av styrelsen bland de oberoende styrelseledamöterna. Revisionsutskottet består av Paul Bergqvist (ordförande), Lars Emilson, Lars O Grönstedt och Alexander V. Ikonnikov.

Revisionsutskottet kan, om det anser lämpligt, bjuda in personer från bolaget, East Capital Explorer Investments AB eller förvaltaren att närvara som icke-medlemmar samt utse lämplig juridisk rådgivare, lämpliga revisionsexperten och oberoende värderingsexperten för konsultation vid utförandet av sitt uppdrag. Carl Lindgren, bolagets auktoriserade revisor från KPMG, deltar i alla möten där finansiella rapporter godkänns för att ge sin bedömning till revisionsutskottet innan styrelsen godkänner rapporterna.

Bolagets VD Mia Jurke, CFO Mathias Pedersen, chefsjuristen Stefano Grace och Investor Relations Manager, Charlotte Åsberg deltog också på revisionsutskottets möten under 2012 för att rapportera från sina respektive områden.

Revisionsutskottets möten och huvudsakliga ämnen

Under 2012 höll revisionsutskottet totalt fem möten. Under mötena behandlades bland annat följande huvudsakliga ämnen:

Möte	Huvudsakligt ämne
1/2012	Diskussion om bokslutskommunikén 2012, om intern revisionsrapport och om intern revisionsplan för 2012-2014
2/2012	Diskussion om årsredovisningen 2011 och policyuppföljning
3/2012	Diskussion om delårsrapporten 1 januari - 31 mars 2012
4/2012	Diskussion om delårsrapporten 1 januari - 30 juni 2012
5/2012	Diskussion om delårsrapporten 1 januari - 30 september 2012

Ersättning till styrelseledamöterna och ledningen

Den 25 april 2012 beslutade årsstämman att ersättningen till styrelsen skulle lämnas oförändrad och att styrelsens ordförande skall erhålla 770 000 SEK i årsarvode för tiden fram till årsstämman 2013. Övriga styrelseledamöter skall vardera erhålla årsarvode på 330 000 SEK för samma period. Styrelseledamöterna Louise Hedberg och Karine Hirn har avstått sina styrelsearvoden.

Ersättningen för arbete i revisionsutskottet lämnades också oförändrad och utgör för ordföranden 100 000 SEK och för var och en av utskottets övriga ledamöter 50 000 SEK.

Ersättningsutskott

Med beaktande av det begränsade antalet anställda i bolaget bedömer styrelsen att något ersättningsutskott inte behöver inrättas. De uppgifter som skulle ha ålegat ett ersättningsutskott utförs i stället av hela styrelsen.

Verkställande direktören

Verkställande direktören, Mia Jurke, ansvarar för den dagliga verksamheten i bolaget enligt instruktioner från styrelsen och övriga riktlinjer och policydokument. Tillsammans med styrelseordföranden förbereder den verkställande direktören dagordningen för styrelsemötena och förbereder erforderligt material och information som krävs för styrelsens beslut. Dessutom ser den verkställande direktören till att styrelsen fortlöpande får information om East Capital Explorers utveckling och marknadsinformation från förvaltaren för att kunna fatta välgrundade beslut.

Den verkställande direktören har inga betydande åtaganden utanför bolaget. För ytterligare information om VD, se sidan 45.

Ersättning till ledningen

Ersättningen till verkställande direktören och CFO består av fast och rörlig lön samt pensions- och försäkringsförmåner. Styrelsen beslutar enligt eget gottfinnande huruvida rörlig lön skall utgå till ledningen. Beslutet bygger på interna utvärderingskriterier (key performance indicators, KPI), däribland aktiekursutvecklingen, som årligen fastställs av styrelsen. Målen fastställs och utvärderas årligen. Under 2012 har styrelsen beviljat CFO en rörlig lön för 2011 på 17,5% av hans fasta lön av en maximal rörlig lön på 50% av den fasta lönen. Mia Jurke, ingick inte i den KPI-utvärdering som fastställdes för 2011 men styrelsen beslutade att bevilja henne en rörlig lön om 30 000 SEK. Under 2013 beviljades både verkställande direktör och CFO en rörlig lön för 2012 på 27,5% av den fasta lönen av en maximal rörlig lön på 50% av den fasta lönen.

Den verkställande direktören och CFO har individuella premiebaserade pensionsplaner, enligt vilka bolaget erlägger premier motsvarande 10% av den fasta lönen upp till 10 inkomstbasbelopp och premier motsvarande 20% på lönedelar av den fasta lönen som överstiger 10 inkomstbasbelopp. Utöver detta erhåller verkställande direktören Mia Jurke ett

Styrelsens sammansättning

Namn	Funktion	Medborgarskap	Oberoende	Aktieinnehav per den 28 mars 2013	Invald	Närvaro vid styrelsemöten 2012	Revisionsutskott	Närvaro revisionsutskott 2012
Paul Bergqvist	Ordförande	Svensk	Ja	21 110 aktier	2007	14/14	Ja	5/5
Lars Emilson	Ledamot	Svensk	Ja	9 215 aktier	2007	13/14	Ja	5/5
Lars O Grönstedt	Ledamot	Svensk	Ja	200 aktier	2012	9/10	Ja	2/3
Louise Hedberg	Ledamot	Svensk	Nej	2 565 aktier	2012	10/10	Nej	n/a
Karine Hirn	Ledamot	Fransk	Nej	70 232 aktier	2010	14/14	Nej	n/a
Alexander V. Ikonnikov	Ledamot	Rysk	Ja	15 200 aktier	2007	14/14	Ja	5/5

förmånspaket av begränsad omfattning. Detta förmånspaket var en avvikelse från de riktlinjer för ersättning som godkändes av årsstämman 2011 och ingick i anställningsvillkoren för verkställande direktören vid anställningstillfället. Förmånspaketet har kompletterats till riktlinjerna för ersättning vilka godkändes av årsstämman 2012.

För detaljerad information om ersättning till ledningen, se not 4 på sidan 71.

Aktierelaterade incitamentsprogram

East Capital Explorer har inte några aktierelaterade incitamentsprogram.

Årsstämman

Årsstämman är bolagets högsta beslutsorgan och det är vid denna som aktieägarna kan utöva sitt inflytande. Årsstämma skall hållas årligen inom sex månader från räkenskapsårets utgång. Alla aktieägare som är registrerade i aktieboken och som anmält sitt deltagande i tid har rätt att delta i stämman. Aktieägare kan rösta för det totala antalet aktier de äger och kan åtföljas av högst två biträden. Aktieägare som inte kan närvara kan företräddas av ombud.

Årsstämman behandlar bland annat frågor som rör val till styrelsen, i förekommande fall val av revisor, utdelning, fastställande av resultat- och balansräkning samt ansvarsfrihet för styrelseledamöterna och verkställande direktören. Aktieägare har rätt att få ärende behandlat på årsstämman förutsatt att vederbörlig anmälan har tillställts bolaget i god tid innan kallelsen till årsstämman sänds ut.

Årsstämman är en viktig kommunikationskanal till aktieägarna. I samband med årsstämman bjuds samtliga aktieägare också in till ett seminarium om våra marknader och investeringar. Aktieägare uppmanas att delta i årsstämman och alla aktieägare får en skriftlig inbjudan och kallelse att delta i stämman.

Hela styrelsen och företagsledningen är närvarande vid stämman och svarar gärna på frågor från aktieägarna.

Årsstämman 2012

Årsstämman 2012 hölls den 25 april 2012 på Konserthuset i Stockholm. Samtliga handlingar från 2012 årsstämma, inklusive kallelse, handlingar som föredrogs på årsstämman och komplett stämmoprotokoll finns tillgängliga på www.eastcapitalexplorer.com.

Årsstämman 2012 besöktes av cirka 200 personer, däribland aktieägare som representerade totalt 33% av bolagets aktier, samtliga styrelseledamöter, alla anställda samt ett antal inbjudna gäster.

Valberedning

Valberedningens uppgift inkluderar att utvärdera styrelsen och dess arbete inför årsstämman, förbereda och presentera förslag till stämman avseende stämmoderförande, styrelseledamöter och styrelseordförande samt att i förekommande fall föreslå revisorer. Valberedningen har också uppgiften att föreslå arvoden till styrelsen, eventuella arvoden till styrelseutskott och arvoden till bolagets revisorer samt att lämna förslag till process för att utse valberedning inför nästa årsstämma. Alla aktieägare har haft möjlighet att lämna förslag till valberedningen.

Arbetet i valberedningen under 2013

Enligt beslut på årsstämman 2012 skall valberedningen inför 2013 årsstämma bestå av fem ledamöter, varav tre ledamöter skall utses av var och en av de tre största aktieägarna i bolaget som väljer att delta i beredningens arbete, East Capital Explorers styrelseordförande och en representant för förvaltaren. Valberedningen inför 2013 års stämma har bestått av:

- Peter Elam Håkansson, East Capital (ordförande)
- Peter van Berlekom, Nordea Fonder
- André Vatsgar, Danske Capital
- Paul Bergqvist, som styrelseordförande i East Capital Explorer
- Louise Hedberg, som representant för förvaltaren

Valberedningens sammansättning tillkännagavs genom pressmeddelanden och på bolagets hemsida den 15 oktober 2012.

Inga arvoden har utbetalats till valberedningens ledamöter för deras arbete.

Aktieägarna har beretts tillfälle att lämna förslag till valberedningen. Valberedningens förslag till årsstämman 2013 specificeras i kallelsen till stämman och finns också på www.eastcapitalexplorer.com.

Årsstämman 2013

Årsstämman 2013 kommer att hållas kl. 15:15 den 24 april 2013 i Konserthuset i Stockholm. För ytterligare information, se: www.eastcapitalexplorer.com.

Revisorer

Externa revisorer

Vid årsstämman den 12 april 2011 omvaldes det registrerade revisionsbolaget KPMG till revisorer i East Capital Explorer AB för en period om fyra år fram till slutet av årsstämman 2015, med auktoriserade revisorn Carl Lindgren som huvudansvarig revisor under den period som aktiebolagslagen tillåter detta.

Arvode till revisorerna

Bolagets revisorer har erhållit arvode för revision och annan föreskriven granskning samt för rådgivning som föranletts av iakttagelser vid revision och granskning. Under verksamhetsåret 2012 uppgick kostnaden för revisionsarvoden till 168 TEUR.

Kommunikation med bolagets revisorer

Revisionsutskottet upprätthåller regelbunden kontakt med revisorerna. Dessutom deltar revisorerna i revisionsutskottets möten när delårs- och årsrapporter behandlas. Revisorerna rapporterar då sina observationer från revisionen och bedömningen av bolagets interna kontroll.

Revisor – KPMG AB

Huvudansvarig revisor:

Carl Lindgren
Född 1958



Auktoriserad revisor för KPMG AB. Ansvarig revisor för East Capital Explorer sedan 2007.

Övriga revisionsuppdrag: Castellum AB, AB Traction, RusForest AB, Brummer & Partners AB och Nordea Bank AB.

Medarbetare



East Capital Explorers medarbetare: Stefano Grace, Charlotte Åsberg, Mia Jurke, Mathias Pedersen och Kristina Karusuo

Mia Jurke

VD sedan 2011. Född 1973.

Utbildning

Civilekonomexamen från Uppsala Universitet.

Arbetslivserfarenhet

2008-2011 VD för East Capital Asset Management AB, 2006-2008 Produktchef för East Capital (Lux), 2005-2007 Chef för portfölj-administrationen East Capital, 1998-2005 E. Öhman J: or Kapitalförvaltning AB och E. Öhman J: or Fonder AB (2000-2005 administrativt ansvarig).

Innehav i East Capital Explorer AB

2 500 aktier per den 28 mars 2013

Mathias Pedersen

CFO sedan 2010. Född 1971.

Utbildning

Civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm samt genomfört Program for Management Development vid Harvard Business School.

Arbetslivserfarenhet

2007-2009 CFO för ETAC AB, 2001-2007 Vice President Foundation Asset Management (tidigare W Capital Management AB), 1998-2001 analytiker Investor AB.

Innehav i East Capital Explorer AB

2 375 aktier per den 28 mars 2013

Stefano Grace

Bolagsjurist sedan 2010. Född 1977.

Utbildning

Bachelor of Arts vid University of Virginia och Juris Doctor vid Florida State University College of Law.

Arbetslivserfarenhet

2006-2010 Senior Associate med ansvar för Private Equity verksamheten vid Sorainens Tallinkontor, 2004-2005 Bolagsjurist NASDAQ OMX Tallinn (Tallinn Stock Exchange), 1999-2003 Paralegal hos Pattishall, McAuliffe, Newbury, Hilliard and Geraldson.

Innehav i East Capital Explorer AB

0 aktier per den 28 mars 2013

Kristina Karusuo

Administrative Coordinator sedan 2010.

Född 1987.

Utbildning

Företagsekonomistudier med inriktning mot redovisning och finansiering vid Stockholms Universitet.

Arbetslivserfarenhet

2007-2009 Intern Client Service and Administration, East Capital

Innehav i East Capital Explorer AB

0 aktier per den 28 mars 2013

Charlotte Åsberg

Investor Relations Manager sedan 2011.

Född 1976.

Utbildning

Civilekonomexamen från Mitthögskolan, Sundsvall/Stockholms Universitet. Private Banking Executive Education, Handelshögskolan i Stockholm.

Arbetslivserfarenhet

2010-2011 VD för Asia Growth Investors (Integrerades med East Capital under 2011), 2005-2008 Chef Privatkunder, East Capital, 2005 Senior Account Manager, East Capital, 2004-2005 Product Specialist/Alternative Investments, SEB Asset Management, 2000-2004 Sales and Marketing Manager, SEB External Funds, 1999-2000 Operations/Securities, SEB Asset Management.

Innehav i East Capital Explorer AB

1 000 aktier per den 28 mars 2013

Styrelsen



Paul Bergqvist

Styrelseordförande sedan 2007

Oberoende av bolaget, bolagets ledning samt bolagets större aktieägare. Född 1946.

Utbildning

Ingenjör- och ekonomistudier vid Linköpings universitet.

Arbetslivserfarenhet

2000-2006 vice VD Carlsberg A/S, 1995-2000 VD Pripps-Ringnes AB, 1992-1995 VD Procordia Beverage AB, 1988-1992 vice VD PLM AB.

Andra styrelseuppdrag

Styrelseledamot och styrelseordförande i Sveriges Bryggerier AB, HTC Sweden AB och AB Pieno Zvaigzdes. Styrelseledamot i TrygVesta AS.

Innehav i East Capital Explorer AB

21 110 aktier per den 28 mars 2013



Lars Emilson

Styrelseledamot sedan 2007

Oberoende av bolaget, bolagets ledning samt bolagets större aktieägare. Född 1941.

Utbildning

Fil. kand. från Lunds universitet.

Arbetslivserfarenhet

2004-2007 VD Rexam PLC, 2000-2004 koncernchef globala dryckesburksverksamheten Rexam, 1999-2000 VD PLM AB, 1970-1999 diverse positioner inom PLM AB:s förpackningsverksamhet i Sverige och USA.

Andra styrelseuppdrag

Styrelseledamot i Filtrona PLC och Luvata OY.

Innehav i East Capital Explorer AB

9 215 aktier per den 28 mars 2013



Lars O Grönstedt

Styrelseledamot sedan 2012

Oberoende av bolaget, bolagets ledning samt bolagets större aktieägare. Född 1954.

Utbildning

Kandidatexamen i språk och litteratur från Stockholms Universitet och en MBA från Handelshögskolan i Stockholm.

Arbetslivserfarenhet

För närvarande senior rådgivare åt Nord Stream. 2001-2006 VD för Svenska Handelsbanken och bankens ordförande 2006-2008.

Andra styrelseuppdrag

Ordförande för Nordiska Museet och ATC Industries Group samt styrelseledamot i Vostok Nafta Investment Ltd, Riksgälden, MDM Bank (Moskva), IT-företaget Pro4U och Stiftelsen Skansen.

Innehav i East Capital Explorer AB

200 aktier per den 28 mars 2013



Louise Hedberg

Styrelseledamot sedan 2012

Ej oberoende i förhållande till bolaget och dess ledning och ej oberoende i förhållande till större ägare. Född 1974.

Utbildning

Civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm och har slutfört studier i hållbar utveckling vid Stockholm Universitet/ Stockholm Resilience Centre.

Arbetslivserfarenhet

Sedan 2010 ansvarig för ägarfrågor inom East Capital, 2007-2010 ansvarig för kommunikation/Investor Relations inom East Capital Explorer, 2002-2007 IR-chef på Dometic Group, 1998-2002 konsult inom finansiell kommunikation på JKL Group.

Andra styrelseuppdrag

Ordförande i East Capital Explorer Investments AB

Innehav i East Capital Explorer AB

2 565 aktier per den 28 mars 2013



Karine Hirn

Styrelseledamot sedan 2010

Ej oberoende i förhållande till bolaget och dess ledning och ej oberoende i förhållande till större ägare. Född 1972.

Utbildning

Ekonomie magisterexamen från EM Lyon, Frankrike och forskarexamen från IEP Paris.

Arbetslivserfarenhet

Sedan 1997 Partner och en av grundarna till East Capital, ett antal positioner inom East Capital Group, inklusive VD för East Capital Asset Management och VD för East Capital AB. För närvarande huvudrepresentant för East Capital i Kina, 1995-1997 ansvarig för East Bridge Bank i Moskva, 1994-1995 finansiell konsult på Adex Finance i Nizhny Novgorod.

Andra styrelseuppdrag

Innehar ett antal styrelseuppdrag inom East Capital Group, inklusive East Capital Holding AB, East Capital AB, East Capital Asia Ltd, East Capital (Lux) General Partner S.à.r.l, och East Capital Asia Ltd. Medlem i East Capitals rådgivningskommitté och fransk handelsrådgivare i nätverket CCE.

Innehav i East Capital Explorer AB

70 232 aktier per den 28 mars 2013



Alexander V. Ikonnikov

Styrelseledamot sedan 2007

Oberoende av bolaget, bolagets ledning samt bolagets större aktieägare. Född 1971.

Utbildning

Ekon.dr. från Moscow State University of Oil and Gas. Chartered Director, IoD, Storbritannien.

Arbetslivserfarenhet

Sedan 2005 senior partner i Board Solutions, 2001-2004 medgrundare och VD för Investor Protection Association i Ryssland, 1998-2001 vice VD, NAUFOR (National Association of Securities Market Participants in Russia), 1996-1998 chef för the Department of External Economic Affairs och Investments vid bränsle- och energiministeriet, Ryssland.

Andra styrelseuppdrag

Styrelseordförande i Russian Independent Directors Association, oberoende styrelseledamot och chef för valberedningen och ersättningskommittén i National Settlement Depository (Central Securities Depository), Ryssland. Även oberoende styrelseledamot och ledamot i personalkommittén och ersättningskommittén för Sollers, plc, Ryssland.

Innehav i East Capital Explorer AB

15 200 aktier per den 28 mars 2013

Riskhantering

East Capital Explorers verksamhet medför flera olika typer av risker. Utöver de risker vi tar i våra investeringar för att skapa värde för våra aktieägare, finns det också ett antal affärsrisker och finansiella risker som potentiellt kan komma att påverka vår verksamhet. Riskhantering går ut på att hantera risker och möjligheter som ökar eller bevarar vårt värde.

Riskhanteringen är en viktig del i att kunna nå de mål vi har som investmentbolag. Inför East Capital Explorers notering i november 2007 lades betydande vikt vid att skapa en struktur för att säkerställa vår förmåga att åstadkomma detta. De viktigaste riskerna och hur vi hanterar dem i vår dagliga verksamhet beskrivs nedan. Våra finansiella risker beskrivs i not 16 på sidan 79.

Politiska risker

De politiska systemen är i regel mindre stabila i tillväxtmarknader än i utvecklade ekonomier och rättssystemen är ofta mindre mogna. Detta kan medföra särskilda risker för investeringar och ägande. Ändringar i regelverket för finansmarknaderna inklusive förändringar i minoritetsskyddet kan till exempel påverka vår verksamhet negativt. De politiska riskerna innefattar också möjligheterna för ledarna att styra sina respektive länder och vilken förmåga de har att besluta om och införa de reformer som krävs i den övergångsfas som hela regionen nu går igenom. I finanskrisens spår står alla länder i vårt investeringsområde inför olika utmaningar och alla har inte samma beredskap för att kunna hantera dem.

Hur vi hanterar dessa risker:

- De politiska riskerna varierar mellan olika länder och olika sektorer och vår tillgång till lokal närvaro, erfarenhet, kunskap och det nätverk som vår förvaltare, East Capital, har byggt upp under mer än 15 års verksamhet, medför att investeringsbeslut kan byggas på välgrundade analyser av de politiska riskerna.
- Vår tillgång till East Capitals nätverk i regionen och deras kopplingar till andra utländska investerare som är aktiva i dessa länder är också värdefullt när vi vidtar gemensamma

åtgärder för att driva på förbättringar av regler som är viktiga för oss som utländska investerare. Exempel på sådana viktiga frågor är främjandet av god bolagsstyrning, att tillsynsorganisationer och myndigheter skall vara oberoende och åtgärder mot korruption, allt i syfte att begränsa det politiska inflytandet och säkra självständigheten för det inhemska affärslivet.

- East Capital träffar också regelbundet politiker och makroekonomer för att diskutera den politiska situationen och framtida trender. I East Capitals rådgivande kommittéer ingår ett antal mycket erfarna externa rådgivare och de är ytterligare en källa till kunskap.
- East Capital undviker att binda sig till några politiska grupper och strävar efter att bibehålla sin neutralitet i investeringsverksamheten, och minskar därigenom risken för att direkt drabbas av politiska ingripanden.

Landrisker

Investeringar i tillväxtmarknader kan generellt innebära en högre risknivå i affärsmiljön än investeringar i mer utvecklade länder. Tillväxtmarknader är mindre mogna och därmed mer volatila och sårbara vid externa kriser, vilket erfarenheterna från 2008/2009 och 2011 visat. Detta är en gemensam egenskap för alla länder i vår investeringsregion och är inte bara förenat med exponeringen mot ett enskilt företag eller mot en enskild fond.

Landrisker kan också vara instabilitet i de finansiella, legala och politiska systemen samt övriga landspecifika aspekter som till exempel kvaliteten på bolagsstyrningen, pålitligheten i betalnings- och värdepappershanteringssystemen, brist på lämpliga custodytjänster, nivån på den finansiella rapporteringen och om det finns allmänt tillgänglig och pålitlig företagsinformation. Om någon av dessa landspecifika aspekter inte skulle utvecklas enligt förväntan i något av de länder vi investerar i riskerar våra investeringar att bli mindre framgångsrika.

Hur vi hanterar dessa risker:

- Vår tillgång till East Capitals förvaltarteams med lokal närvaro och såväl personlig som professionell erfarenhet av att bo och arbeta i vår investeringsregion ger East Capital Explorer möjlighet att analysera, integrera och i den mån det är möjligt, minska eller till och med undvika vissa landspecifika risker. Genom kunskapen och erfarenheten hos de rådgivande kommittéer som är knutna till East Capital har förvaltarteamet tillgång till sofistikerade analyser och expertkunskap för att bättre kunna värdera landspecifika politiska eller makroekonomiska risker.

- Vår investeringspolicy, som kan justeras av styrelsen tillsammans med förvaltaren, förutsätter att den stora majoriteten av tillgängarna investeras i East Capital-fonder, vilka i sin tur är diversifierade i 5-100+ innehav, beroende på fondens strategi. Ingen investering i en enskild fond får vara större än 40% av East Capital Explorers substansvärde när investeringen görs, och ingen enskild direktinvestering får vara större än 15% av substansvärdet vid tiden för investeringen. Detta sprider på ett bra sätt riskerna i vår portfölj över både sektorer och de olika geografiska områdena i vår investeringsregion.
- Både East Capital Explorer och East Capital har en uppförandekod som tydligt föreskriver att korruption inte tolereras i någon form. East Capital har genom sin mångåriga närvaro i regionen byggt upp ett nätverk av kontakter och relationer som bidrar till att man kan undvika de motparter, projekt och situationer där det är känt att det kan förekomma korruption och andra otillbörliga metoder.

Risker i investeringsstrategin

Vår verksamhetsplan och våra mål är avhängiga av att det finns intressanta tillgängliga investeringar. I detta ligger att bedöma marknaden för att vid den mest lämpliga tidpunkten gå in i eller att gå ur ett innehav. Det finns en risk för att vi varken är tillräckligt effektiva när vi väljer och utvecklar våra investeringar eller tillräckligt framgångsrika när vi bedömer marknadsförhållanden för att agera vid de mest lönsamma tillfällena.

Hur vi hanterar dessa risker:

- Vår tillgång till de erfarna förvaltarteamen hos East Capital ger oss en struktur för att fatta välgrundade investeringsbeslut och på ett effektivt sätt följa upp de företag vi är exponerade mot.
- Våra styrelseledamöter har valts på basis av sina respektive erfarenheter av att göra affärer i vår investeringsregion och på basis av deras meriter som är relevanta för styrelsens sammansättning som helhet. Detta ger styrelsen rätt bakgrund för att utvärdera förvaltarens investeringsverksamhet och bidrar också till fortlöpande diskussioner med förvaltaren om investeringsmöjligheterna i vår region.
- De oberoende styrelseledamöterna granskar dessutom fortlöpande investeringspolicyn för att bedöma om den behöver ändras på grund av förändringar i investeringsklimatet. Eventuella förändringar tas upp i styrelsen tillsammans med förvaltaren för att säkerställa att vår investeringsstrategi är den mest lämpliga på lång sikt.

- Förvaltaren rapporterar fortlöpande den senaste utvecklingen i investeringsregionen och har som ett fast inslag på styrelsemötena att gå igenom hur Bolagets investeringar utvecklas. Detta förser styrelsen med uppdaterad information varpå man kan basera sin utvärdering av förvaltarens verksamhet och investeringspolicyns lämplighet.

Företagsspecifika risker

Vår framgång är beroende av vår förmåga att erbjuda våra aktieägare en portfölj av intressanta och lönsamma investeringar. I detta ingår även att kunna hantera våra investeringar effektivt under den tid då vi är ägare och att åstadkomma framsteg i investerarvänliga frågor som bolagsstyrning. Det finns en risk för att vissa företag från tid till annan påverkas negativt av interna och externa faktorer och att detta leder till en negativ effekt på värdet av våra investeringar.

Hur vi hanterar dessa risker:

- Diversifiering är nyckeln till hanteringen av företagsspecifika risker. Det sätt att göra investeringar på som vi föredrar är därför genom investeringar i East Capitals alternativa investmentfonder, private equity-fonder och fastighetsfonder, vilket effektivt sprider vår portfölj över ca 300 företag i investeringsregionen per den 31 december 2012 och därmed begränsar de specifika riskerna hos enskilda företag.
- Vår investeringspolicy säkerställer att fokus ligger på de överenskomna länderna och sektorerna och att vårt sätt att skapa exponering stämmer överens med vår syn på balansen mellan risk och avkastning. Det är styrelsens ansvar att granska investeringspolicyn och se till att den är lämplig i relation till våra mål.
- Vår tillgång till de erfarna förvaltarteamen hos East Capital ger oss en struktur för att fatta välgrundade investeringsbeslut och för att effektivt följa upp de företag som vi är exponerade mot.
- I arbetet med de onoterade portföljföretagen som vi är exponerade mot genom både våra fondinvesteringar och via direktinvesteringar säkerställer vår förvaltare en samsyn med den lokala ledningen och övriga större aktieägare om den gemensamma handlingsplanen för investeringsperioden inklusive vilken avyttringsstrategi man föredrar.
- En viktig aspekt i arbetet med investeringar är att introducera och följa upp förbättringar i frågor som rör bolagsstyrning, vilka vi i egenskap av investerare bestämt anser bidrar till att stärka alla företags verksamheter.

Operationella risker

Välorganiserade och relevanta interna administrativa processer och system är viktiga i alla företagsstrukturer för att minimera de operationella risker som är knutna till att driva en verksamhet. Bristande intern kontroll, otillräckliga administrativa system och processer, infrastruktur- eller teknikproblem, risk för stöld eller bedrägeri eller risk att East Capital Explorers eller East Capitals anseende i marknaden försämras, kan leda till oväntade ekonomiska förluster eller försämrat förtroende för oss. Eftersom nästan alla operationella funktioner köps från East Capital, är East Capital Explorer till stor del beroende av att East Capitals verksamhet fungerar väl.

Hur vi hanterar dessa risker:

- Operationella risker hanteras genom vår struktur för intern kontroll som innefattar lämpliga arbetsrutiner och instruktioner, tydlig ansvarsfördelning, IT-baserade stöd- och rapporteringssystem med relevanta attestrutiner, vår interna struktur för information och rapportering, samt informationssäkerhet och fysisk säkerhet.
- Genom East Capital har vi dessutom tillgång till riskhanteringsfunktioner som är anpassade till investeringsverksamheten hos East Capital, vilket också bör minska den övergripande operationella risken som är förknippad med vår verksamhet.
- Genom ett serviceavtal med East Capital kan vi på ett kostnadseffektivt sätt köpa allmänna kontors- och administrationsresurser från East Capital. Dessa innefattar bl.a. kontorslokaler, reception, HR och IT. Kostnaden för serviceavtalet utvärderas kontinuerligt av styrelsen och uppskattas vara betydligt mer kostnadseffektiv än om vi skulle köpa dessa tjänster externt.
- Som en del av vår pågående tillsyn av förvaltaren anlitar vi också vid behov externa rådgivare för att granska vissa av East Capitals funktioner och processer med avsikt att kunna identifiera och hantera eventuella risker förknippade med de operativa funktionerna som administreras av East Capital.

Risker i närstående relationer

Med East Capital som vår förvaltare har vi säkerställt att vi ger våra investerare tillgång till ett av de mest kapabla och meriterade förvaltarteamen som är aktiva i regionen. Vi förlitar oss på förvaltarens förmåga att sköta våra investeringar hellre än att anställa egen personal i detta syfte. Detta skulle kunna innebära en risk för att investeringar som görs inte är i Bolagets intresse, eller det skulle kunna innebära att gränser eller befogenheter överträds, ogrundade värderingar eller att vi exponeras för risk utöver given befogenhet.

Hur vi hanterar dessa risker:

- Eftersom vi har en nära relation till East Capital har vi lagt särskild vikt vid en struktur som ser till våra aktieägares bästa. Detta innefattar ett detaljerat förvaltningsavtal mellan våra två företag som på ett ändamålsenligt sätt föreskriver hur investeringsverksamheten skall skötas och ser till att intressekonflikter mellan oss och East Capital hanteras på ett lämpligt sätt.
- I synnerhet, för att undvika tveksamheter hänförliga till hur bra en direktinvestering som läggs fram av East Capital är i de fall då ingen annan East Capital-fond eller annan saminvestering deltar, skall sådana investeringsförslag beslutas om av vår styrelse. På så sätt kan investeringen utvärderas på egna grunder av de styrelseledamöter som är oberoende gentemot East Capital.
- På liknande sätt får inte investeringar göras i nya fonder som lanseras av East Capital vars villkor negativt avviker i något väsentligt hänseende från villkoren i någon befintlig fond som förvaltas av East Capital utan godkännande från vår styrelse. Detta förhindrar East Capital från att införa nya villkor som skulle kunna vara oförmånliga för oss.
- Att hantera denna risk innebär också att vi undviker investeringssituationer där skäligheten eller lämpligheten i en transaktion eller dess värdering kan ifrågasättas. Av denna anledning klargör vår Investment Policy tydligt att, till skillnad från investeringar i East Capitals andra fonder skall vi enbart investera i East Capital's nya privat equity-fonder för att undvika värderingsfrågor eller en diskussion rörande villkor eller tidpunkt för investering.
- East Capital Explorers revisionsutskott som består av alla de fyra oberoende styrelseledamöterna, har större ansvar jämfört med många andra företags revisionsutskott. Revisionsutskottet ansvarar för att initiera en granskning av vår investeringspolicy och övervakar hur förvaltaren följer investeringspolicyn och vårt förvaltningsavtal. I praktiken innebär detta att man granskar alla investeringsförslag och beslut som fattas av East Capital Explorers vägnar.
- Våra oberoende styrelseledamöter har en viktig funktion i detta avseende för att bevaka våra aktieägares intressen eftersom de löser intressekonflikter (som inte redan täcks av investeringspolicyn), till exempel vad avser direktinvesteringar där inget annat East Capital bolag investerar samtidigt och på samma villkor, eller när tillgångar förvärvas från någon annan East Capital-fond.
- För att säkerställa att alla dagliga investeringsaktiviteter sker med full öppenhet och för att ge revisionsutskottet möjlighet att fullgöra sitt ansvar erhåller samtliga styrelseledamöter också allt material och alla investeringsförslag som skall beslutas om av East Capital Explorer Investments AB. Vår VD är också ledamot av East Capital Explorer Investments AB:s styrelse.

Våra investeringar ur ett miljö-, samhälls- och bolagsstyrningsperspektiv



Louise Hedberg
Styrelseledamot i East Capital Explorer och ansvarig för ägarstyrningsfrågor på East Capital

Hållbarhetsutmaningarna i vår region är betydande. Sedan East Capital grundades 1997 har företaget aktivt arbetat för att portföljbolagen ska implementera förbättrade bolagsstyrningsprinciper som ett led i att öka aktieägarvärdet. I förvaltarens kontinuerliga dialog med portföljbolagen framhålls vikten av att implementera en strategi som säkerställer att företagen styrs effektivt i alla relevanta avseenden, även vad gäller miljö, sociala frågor och bolagsstyrning.

Aktiviteter under 2012

I april skickade East Capitals styrelseordförande sitt årliga brev till samtliga företag som ingår i East Capitals fonder. I år framhöll brevet vikten av att ha en aktiv strategi för att skapa aktieägarvärde samt att bolagen arbetar systematiskt med att tillämpa bästa praxis för bolagsstyrning - inte minst vad beträffar att respektera minoritetsägares rättigheter och en mer transparent redovisning. I brevet uppmanar East Capital också företagen att stödja Carbon Disclosure Projects (CDP) arbete genom att ta sig tid att rapportera utsläpp av växthusgaser till CDP, eftersom denna typ av data blir allt viktigare för investerare.

Under årsstämmosäsongen 2012 fortsatte East Capital sitt aktiva arbete med att nominera och rösta in oberoende ledamöter till styrelserna i ett stort antal ryska företag. East Capital uppmanar bolag att utse en styrelse som är väl lämpad att utföra sitt arbete och som dessutom har ett lämpligt antal oberoende ledamöter. Valet av oberoende ledamöter genomförs i stor utsträckning genom samarbete med andra minoritetsägare i Ryssland och samordnas av Investor Protection Association (IPA), en förening som för minoritetsägares räkning arbetar med bolagsstyrningsfrågor på den ryska marknaden. East Capital är medlem sedan 2002 och Aivaras Abromavicius, partner i East Capital, är styrelsens vice ordförande sedan 2010. Årsstämmosäsongen 2012 kännetecknades av en kraftigt ökad aktivitet då IPA:s medlemmar gemensamt nominerade styrelseledamöter till

totalt 84 ryska företag varav cirka 30 styrelseledamöter valdes in. 14 av dessa valdes till bolag som ingår i fonder i East Capital Explorers portfölj.

IPA spelar också en viktig roll genom att förespråka en ökad transparens och förbättrad praxis kring årsstämmor och extra bolagsstämmor. Att utnyttja rösträtten som ett innehav berättigar till kräver fortfarande mycket manuellt arbete i Ryssland. Ett väsentligt hinder är att material samt röstsedlar inför stämman görs tillgängliga väldigt sent eller inte alls. Färre än 20% av företagen noterade i Ryssland publicerar information inför stämman på sin hemsida och än färre publicerar informationen på sin engelska hemsida, trots att de har många internationella investerare.

Under året lämnade förvaltaren också förslag till stämmor och/eller röstade i ett tiotal bolag utanför Ryssland. Förvaltaren deltog också i tre valberedningar. Därutöver initierar och driver East Capital också löpande dialoger med bolag i ett antal bolagsstyrningsfrågor, exempelvis vad gäller skydd för minoritetsaktieägares rättigheter i samband med kapitalökningar, effektiva kapitalstrukturer och utdelningar eller förbättrad transparens.

I oktober 2012 undertecknade East Capital Förenta Nationernas Principles for Responsible Investment (PRI), ett investerarinitiativ som stöds av mer än 1 000 finansiella institutioner runt världen som gemensamt representerar mer än 30 biljoner USD i förvaldade tillgångar. Att underteckna PRI understryker ytterligare East Capitals åsikt att hänsyn till relevanta och viktiga ESG-faktorer är en viktig komponent i att skapa långsiktigt attraktiv avkastning och ger tillgång till ett värdefullt ramverk och ett nätverk av likasinnade investerare för att över tid integrera detta perspektiv i investeringsprocessen.

Vägledande policydokument

East Capital Explorer har två dokument som definierar och beskriver ESG-perspektivet i förhållande till våra investeringar. Båda dokumenten som antogs av styrelsen 2008, revideras årligen och finns att hitta på hemsidan: www.eastcapitalexplorer.com

- **Responsible Investment-policy** beskriver våra förväntningar på att förvaltaren har en investeringsprocess som tar hänsyn till både de finansiella utsikterna och risker och möjligheter beträffande relevanta och väsentliga frågor som rör miljö, social hänsyn och bolagsstyrning.
- **Uppförandekoden** beskriver principerna för uppförande och riktlinjer för bolagets styrelse och anställda.

Signatory of:





East Capitals investeringsteam tillbringar en stor del av sin tid ute i fältet med att besöka företag och dess ledningar. Företagsbesöken ger förvaltaren en god möjlighet att se och diskutera hur relevanta och materiella ESG-frågor påverkar bolagen.



Louise Hedberg, East Capitals ansvarig för ägarfrågor, har en specialistroll i förvaltningsteamet och samordnar East Capitals arbete inom ESG-frågor.

Följande verktyg tillämpas för samtliga investeringsfonder, publika och privata, fastighetsfonder och även för speciella fondprodukter som förvaltas av East Capital

Uteslutningskriterier

East Capital investerar inte i företag som enligt uppgift genererar en materiell del av sina intäkter från produktion eller försäljning av vapen, tobaksprodukter, eller pornografi. Förvaltningsteamet går årligen igenom samtliga portföljer för att bekräfta att kriterierna följs.

Normbaserad screening

East Capital låter halvårsvis genomföra en normbaserad granskning av alla portföljer med hjälp av externa konsulter. Screeningen uppmärksammar East Capital på eventuella innehav som påstås ha brutit mot andan i internationella överenskommelser och normer för mänskliga rättigheter, arbetsvillkor, miljö, hälsa och säkerhet eller korruption. Granskningens resultat kan också användas för ett beslut om att initiera en dialog med företaget i fråga.

Utövande av rösträtt och dialog

Att utöva den rösträtt som är förknippad med en investering är en viktig del i ett aktivt ägande och ett sätt att förmedla synpunkter till företag och deras ledningar. East Capitals allmänna policy är att utöva rösträtten i de fall detta bedöms vara i investerarnas intresse. Förvaltaren fattar egna oberoende beslut och delegerar inte beslutsrätten till någon tredje part, även om rekommendationer från tredje part kan vara del av beslutsunderlaget.

East Capital utvärderar också om det är relevant och lämpligt att initiera en dialog med portfölj-företag som East Capital inte anser på ett tillfredsställande sätt hanterar ESG-risker och -möjligheter som är relevanta för respektive företags verksamhet. East Capitals erfarenhet visar att det vanligtvis ger större positiva effekter att engagera sig i företaget i stället för att omedelbart sälja ett innehav och leder dessutom oftare till att företaget övertygas om att inleda en förändringsprocess. Avyttring kan emellertid vara den sista utvägen om ett företag inte reagerar på ett tillfredsställande sätt. Det finns flera kanaler och metoder som East Capital kan använda i en sådan dialog, bland annat:

- Diskussioner med ledningar och styrelser om dessa frågor under företagsbesök och möten
- Årligt brev till alla portfölj-företag som särskilt tar upp viktiga frågor för det kommande året
- Nominera och rösta på oberoende styrelseledamöter
- Utövande av rösträtt på bolagsstämmor
- Samarbeta med andra aktieägare och deltagande i relevanta intresse- och investerarföreningar
- Dialog med regeringar, börser och finansiella övervakningsmyndigheter för att förespråka förbättringar i det institutionella ramverket

Avgifter

East Capital Explorers investeringsstruktur har utformats för undvika dubbla avgifter genom att avgifter för fondinvesteringar endast betalas på underliggande fondnivå på samma villkor som gäller för andra investerare i respektive fond. Under 2012 genererades sammanlagt 10 MEUR i avgifter för direktinvesteringar och via fondinvesteringar, varav 5,7 MEUR utgjorde förvaltningsavgifter och 4,3 MEUR baserades på uppnådda resultat och vinster.

Avgiftsstruktur för East Capital Explorers investeringar

Avgift till Förvaltaren för förvaltning av East Capital Explorers investeringsportfölj	Insättningsavgift	Årlig förvaltningsavgift ¹	Beräkningsbas ²	Resultatbaserad avgift ³	Period ⁴	Hög-vatten-märke ⁵	Tröskel-nivå	Catch-Up	Vinst-delning	Inlösen-avgift ⁶
East Capital Baltic Property Fund II	0%	2,0%	Utfäst kapital	20%	Kvartalsvis		10%	50/50		
East Capital Bering Balkan Fund	0%	2,0%	NAV	20%	Mån/kvart	Ja				Ja
East Capital Bering Central Asia Fund	0%	2,0%	NAV	20%	Mån/kvart	Ja				Ja
East Capital Bering New Europe Fund	0%	2,0%	NAV	20%	Mån/kvart	Ja				Ja
East Capital Bering Russia Fund	0%	2,0%	NAV	20%	Mån/kvart	Ja				Ja
East Capital Bering Ukraine Fund Class A	0%	2,0%	NAV	20%	Mån/kvart	Ja				Ja
East Capital Bering Ukraine Fund Class R	0%	2,0%	NAV	20%	Mån/kvart	Ja				Ja
East Capital (Lux) Eastern European Fund	0%	2,0%	NAV	0%	Dagligen					
East Capital Power Utilities Fund	0%	1,9%	NAV	15%	Årligen		7%	50/50	95/5	
East Capital Russia Domestic Growth Fund	0%	2,0%	NAV	20%	Månatligen		7%			
East Capital Special Opportunities Fund	0%	2,0%	Utfäst kapital	20%	Månatligen		7%	50/50		
East Capital Special Opportunities Fund II	0%	2,0%	Utfäst kapital	20%	Månatligen		7%	50/50		
Direktinvesteringar ^{1,7}	0%	2,0%	NAV	20%	Årligen		8%	0/100		
Obligationsmandat ¹	0%	1,0%	NAV	0%	Månatligen					
Likvida medel	0%	0%		0%						
Utfäst kapital	0%	0%		0%						

¹ Avgifterna som utgår till East Capital för förvaltning av direktinvesteringarna och för obligationsmandatet är förmål för moms, vilket gör att den verkliga kostnaden för East Capital Explorer AB är högre

² Förvaltningsavgiften beräknas i procent av utfäst kapital eller ingående substansvärde (NAV) för varje period för alla investeringar utom för obligationsportföljen där den baseras på utgående substansvärde

³ I East Capital Special Opportunities Fund och East Capital Special Opportunities Fund II är den resultatbaserade avgiften beroende av utvecklingen av de enskilda innehaven i fonden. För att säkerställa att den totala resultatbaserade avgiften för fonden inte överstiger 20% av vinsten för hela fonden, finns det en återbetalningsmekanism genom vilken fondens förvaltare blir återbetalningsskyldig för överskjutande belopp när fonden avslutas.

⁴ Beringfondernas löpande förvaltningsavgifter utgår från månatliga substansvärdesberäkningar medan de resultatbaserade avgifterna endast utgår kvartalsvis

⁵ Hög-vatten-märket sätts separat för varje ny investering i fonderna

⁶ Inlösenavgiften går inte till förvaltaren utan tas ut till förmån för fondens övriga investerare som kompensation för kostnader förenade med avyttringar av illikvida tillgångar. Avgiften startar på 20% och reduceras sedan gradvis till noll över en fyraårsperiod från tidpunkten för varje investering i fonden

⁷ Separata avtal rörande investeringarna i TEO och MFG-lånet har ingåtts med innebörden att förvaltningsavgiften reducerades till 1,0% och att resultatbaserad avgift ej utgår

Ordlista för avgifter

Allokeringsmål = Den vinstnivå i fonden över vilken nettoresultatet fördelas enligt vinstdelningsmodellen. Normalt är vinstdelningen 80/20 vilket betyder att 80% av nettoresultatet betalas till investerarna och 20% betalas till East Capital.

Beräkningsbas = underlaget för beräkningen av förvaltningsavgift.

Catch-up = Allokering av nettoresultatet efter att tröskelnivån har uppnåtts. Vinstdelningen i catch-up-intervallet kan sättas till 50/50 vilket innebär att 50% av nettoresultatet betalas till investerarna och 50% betalas till East Capital upp till det satta allokeringsmålet. Avsikten är att ge förvaltaren motivation att skapa god avkastning (ovanför tröskelnivån).

Förvaltningsavgift = Avgift som betalas till fondförvaltaren. Beräknas för viss period och dras bort från respektive fonds beräknade substans-

värde eller, vad gäller för direktinvesteringar, faktureras till East Capital Explorers.

Hög-vatten-märke = Den substansvärdesnivå över vilken resultatbaserad avgift utgår.

Inlösenavgift = Avgift som betalas till fonden (inte till förvaltaren) för att kompensera fonden för att kapital löses in vilket kan leda till att fonden måste sälja tillgångar för att täcka inlösen. Avgiften kompenserar de andra investerarna för den teoretiska minskade avkastning de får på grund av en sådan försäljning.

Resultatbaserad avgift = Avgift som utgår för att uppmuntra förvaltaren att skapa bättre avkastning för investerarna. En regel om hög-vatten-märken eller tröskelnivå säkerställer att endast resultat som överstiger det senaste hög-vatten-märket eller den förutbestämda tröskelnivån leder till ersättning.

Substansvärde = Värdet av nettotillgångarna, dvs. summa tillgångar minus summa skulder.

Teckningsavgift = Avgift som utgår vid investeringstillfället och som uppgår till viss procent-sats av insatt kapital. För East Capital Explorer utgår inga teckningsavgifter.

Tröskelnivå (hurdle) = Den vinstnivå, beräknad på investeringen eller fondens verksamhet från lanseringen till dato, upp till vilken alla vinster hänförs till investerarna, innan utbetalningar till East Capital av avgifter på catch-up-nivån och vinstdelningsnivån görs.

Vinstdelning = Överenskommelse enligt vilken framtida vinster delas på förutbestämt sätt. Normalt är fördelningen 80/20 vilket innebär att när tröskelnivån har nåtts och ackumulerade vinster överstiger catch-up-nivån har East Capital rätt till en vinstandel på 20% på överskjutande vinst medan återstående 80% fördelas mellan investerarna.

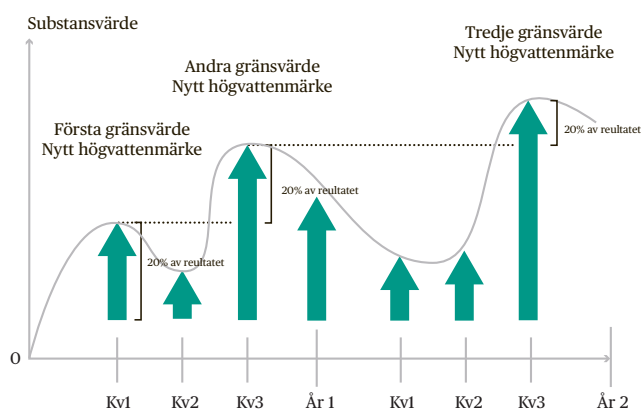
Avgifter till East Capital upplupna under 2012¹

Avgift till förvaltaren för förvaltning av East Capital Explorers investeringsportfölj (TEUR)	Upplupna förvaltningsavgifter 2012	Upplupna resultatbaserade avgifter 2012	Summa upplupna avgifter 2012
East Capital Bering Russia Fund	606	-	606
East Capital Bering Ukraine Fund Class A	106	-	106
East Capital Bering Ukraine Fund Class R	113	-	113
East Capital Bering Balkan Fund	773	-	773
East Capital Bering Central Asia Fund	399	-	399
East Capital Bering New Europe Fund	267	-	267
East Capital Power Utilities Fund	612	-	612
East Capital Special Opportunities Fund	491	134	625
East Capital Special Opportunities Fund II	713	-	713
East Capital Baltic Property Fund II	124	-	124
East Capital (Lux) Eastern European Fund	164	-	164
East Capital Russia Domestic Growth Fund	95	1	96
Direktinvesteringar ²	1 099	4 185	5 285
Obligationsmandat ²	118	-	118
Likvida medel	-	-	-
Utfäst kapital	-	-	-
Summa	5 681	4 320	10 001

¹ Beloppen i tabellen skiljer sig från de avgifter som rapporteras som kostnader i koncernens resultat då de inkluderar avgifter som genererats i icke-konsoliderade fonder och exkluderar avgifter som är hänförliga till innehav utan bestämmande inflytande (minoritetsintressen) i de konsoliderade fonderna

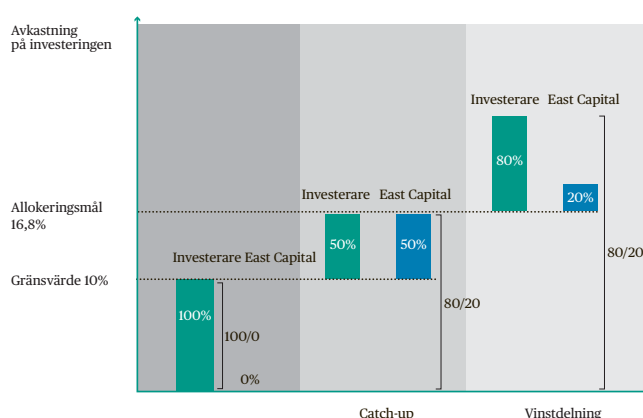
² Avgifterna anges inklusive moms

Exempel på avgiftsstruktur med högvattenmärke



Prestationsbaserad avgift med högvattenmärke. Prestationsbaserade avgifter betalas med 20% till East Capital kvartalsvis endast när substansvärdet överstiger det föregående högvattenmärket. I exemplet ovan utgår en prestationsbaserad avgift om 20% av resultat som överstiger det föregående högvattenmärket i det första och tredje kvartalet under det första året, och i tredje kvartalet det andra året. Prestationsbaserade avgifter för prestation som överstiger högvattenmärket under ett kvartal utgår inte.

Exempel på avgiftsstruktur med vinstdelning



Vinstdelningsdiagram som visar hur ett avtal med en tröskelnivå på 10%, 50/50 så kallad catch-up och 80/20 vinstdelning fungerar. I exemplet ovan får investerare hela avkastningen på en investering vid avyttring upp till en tröskelnivå på 10%. Över denna tröskelnivå finns en catch-up där investerare och East Capital får 50% var av investeringens avkastning upp till nivån när allokeringmålet på 80 procents avkastning till investerarna och 20% till East Capital har nåtts (i detta fall vid 16,8 procents avkastning på investeringen). Därefter fördelas all överstigande avkastning med 80% till investerarna och 20% till East Capital.

Intern kontroll

Denna del beskriver hur den interna kontrollen avseende förvaltningen av bolagets investeringar och den finansiella rapporteringen är organiserad.

Den interna kontrollen inom East Capital Explorer är utformad för att hantera risker inom processen för den finansiella rapporteringen. I detta ingår exempelvis att säkerställa att köp och försäljningar av värdepapper redovisas effektivt och tillförlitligt, att säkerställa att värdepappersinnehav värderas korrekt samt att informationen på ett effektivt och korrekt sätt förmedlas till marknaden. Då förvaltningen sköts av East Capital, har en struktur skapats för att också säkerställa att våra aktieägars intressen tas tillvara på bästa sätt. Styrelsen har ansvaret för att övervaka investeringsverksamheten och har säkerställt att de får tillgång till all relevant information genom förvaltningsavtalet och relevanta policyer. För att ytterligare förbättra den interna kontrollen inrättade East Capital Explorer under 2008 en internrevisionsfunktion. Denna genomför löpande granskningar av den interna kontrollen och lämnar rapporter till styrelse och ledning med rekommendationer till förbättringar avseende den interna styrningen och kontrollen.

Den interna kontrollen beskrivs vanligtvis i enlighet med det ramverk som har utvecklats av kommittén för Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Enligt kommitténs definition består den interna kontrollen av följande komponenter: kontrollmiljö, riskbedömning, kontrollaktiviteter, information och kommunikation samt uppföljning.

Kontrollmiljö

Kontrollmiljö innebär de övergripande strukturerna inom bolaget som säkerställer en god intern kontroll avseende investeringsverksamheten och den finansiella rapporteringen. Mot bakgrund av den särskilda verksamhet som bolaget bedriver, är en av styrelsens mest centrala funktioner att övervaka de investeringsaktiviteter som genomförs av East Capital Explorer Investment AB via East Capital PCV Management AB (förvaltaren).

Förvaltningsavtalet reglerar de aktiviteter förvaltaren utför, liksom bolagets rättigheter och skyldigheter med avseende på förvaltningen. I förvaltningsavtalet ingår också investeringspolicy som föreskriver begränsningarna för förvaltningen av portföljen.

Bolagets redovisnings- och rapportmanual samt informationspolicy föreskriver i detalj hur finansiell och annan information avseende East Capital Explorer Investments portfölj skall

hanteras och tillställas bolaget och föreskriver bland annat att bolaget skall fullgöra sina skyldigheter enligt tillämpliga lagar, förordningar och börsregler. De styrande dokumenten definierar också respektive ansvarsområden för att säkerställa en effektiv hantering av verksamheten i bolaget. Styrelsen har det yttersta ansvaret för den finansiella rapporteringen.

Riskbedömning

Bolagets ledning har ansvaret för den interna kontrollen som krävs för att hantera väsentliga risker i den löpande verksamheten. Här ingår att identifiera möjliga risker i portföljrapporteringen och den finansiella rapporteringen, inklusive tillförlitligheten i månadsrapporteringen av indikativt substansvärde för East Capital Explorer. Bolagets ledning ansvarar för utformningen av ett kontrollsystem för att upptäcka och förebygga dessa risker. Alla risker som bedöms materiella rapporteras till Bolagets styrelse.

Kontrollaktiviteter

East Capital Explorer följer främst upp och kontrollerar att investeringsverksamheten bedrivs enligt investeringspolicy och det förvaltningsavtal som ingåtts med förvaltaren.

Innan beslut fattas har Bolagets styrelse tillgång till allt relevant material och alla investeringsförslag som ges till styrelsen i East Capital Explorer Investment AB inför styrelsemötena och kan också granska protokollen från dessa möten.

Vidare ber bolaget regelbundet förvaltaren att hålla presentationer för bolagets styrelse avseende investeringsportföljen i syfte att möjliggöra för bolagets styrelse att bättre övervaka förvaltarens och East Capital Explorer Investments AB:s efterlevnad av förvaltningsavtalet. För närvarande är bolagets verkställande direktör, Mia Jurke, ledamot av styrelsen i East Capital Explorer Investments AB. Huvuddelen av uppföljningsarbetet utförs av bolagets revisionsutskott och av bolagets ledning.

East Capital Explorer arbetar kontinuerligt för att eliminera och reducera väsentliga risker som påverkar den interna kontrollen avseende förvaltningen och den finansiella rapporteringen. Exempel på kontrollaktiviteter som har införts för att hantera dessa risker är:

- Deltagande i styrelsearbetet för East Capital Explorer Investments AB.
- Löpande granskning av dokumentation inför beslut och formaliteter i samband med investeringsverksamheten.
- Rätt för bolagets ledning att delta i East Capitals värderingskommittés möten för att säkerställa kontroll av värderingsprocessen.
- Löpande diskussioner och kontakter med nyckelpersoner inom East Capital, inklusive med förvaltarteamet, risk- och compliancefunktionerna.

Information och kommunikation

East Capital Explorer har tagit fram styrdokument som syftar till att säkerställa kvaliteten på den interna kontrollen av förvaltningen och den finansiella rapporteringen.

Informationspolicyen beskriver på vilket sätt East Capital Explorer skall kommunicera finansiell och annan information till marknaden i enlighet med börsens regler. Vidare finns det policyer och instruktioner för bland annat investeringar, placeringar, redovisning och finansiell rapportering.

I samtliga väsentliga uppdragsavtal regleras att uppdragstagaren är skyldig att följa relevanta policyer, regler och föreskrifter tillämpliga för koncernen. Personalen måste läsa och följa policyer i bolaget. Personal och uppdragstagaren informeras också regelbundet om förändringar i relevanta policyer.

Uppföljning

Uppföljningen av den interna kontrollen relaterad till förvaltningen och den finansiella rapporteringen görs av styrelsen, revisionsutskottet, verkställande direktören och bolagets ledning. Styrelsen övervakar den interna kontrollen, i synnerhet vad avser bolagets finansiella aktiviteter. Revisionsutskottet sammanträder regelbundet för att bland annat behandla och diskutera redovisningsfrågor, den finansiella rapporteringen, internrevisionen och lämpligheten i bolagets policyer. Bolagets ledning följer löpande upp att policyer, instruktioner och administrativa avtal efterlevs.

Internrevisionen är styrelsens oberoende granskningsfunktion som har till uppgift att löpande granska verksamheten inom bolaget. De specifika områden som skall granskas beslutas i en treårig revisionsplan vilken har godkänts av styrelsen. Internrevisionens arbete för 2012 baserades på en riskanalys som genomfördes av ledningen för East Capital Explorer AB och representanter från Ernst & Young till vilken internrevisionen är utlagd. Granskningsplanen för 2012 innefattar en utökad granskning av det uppdragsavtal, gällande ett antal service funktioner, som bolaget har tecknat med East Capital International AB, tillämpningen av avgiftsklausuler i Investment Management Agreement och efterlevnad av styrdokument. Resultatet av de genomgångar som har gjorts har avrapporterats till revisionsutskottet och styrelsen.

Stockholm, mars 2013

Styrelsen i East Capital Explorer AB (publ)

Förvaltningsberättelse

Styrelsen för East Capital Explorer AB (publ), organisationsnummer 556693-7404, avger härmed koncernredovisning för räkenskapsåret 1 januari - 31 december 2012 och årsredovisning avseende moderbolaget för räkenskapsåret 1 januari - 31 december 2012.

Koncernen

East Capital Explorer AB är ett svenskt bolag vars affärsidé är att erbjuda alla typer av investerare tillgång till unika investeringar i Östeuropa. Bolaget är noterat på NASDAQ OMX Stockholm, Mid Cap, vilket innebär fördelar som likviditet och transparens. East Capital Explorer investerar huvudsakligen genom East Capitals speciella fondprodukter och i direktinvesteringar i noterade och onoterade företag.

Koncernen består av moderbolaget, East Capital Explorer AB (publ), och dotterföretagen East Capital Explorer Investments AB, Humarito Limited och East Capital Explorer Investments (Cyprus) Ltd samt de fonder som anges nedan.

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

Dessa fonder betraktas som dotterföretag och ingår i East Capital Explorer-koncernen. Investeringarna i de konsoliderade fonderna redovisas som investeringar i portföljoversikten på sidan 19 men konsolideras i de finansiella rapporterna. East Capital Explorer Investments AB handhar koncernens investeringsaktiviteter enligt investeringspolicy och sköter bolagets investeringsportfölj.

Bolagets funktionella valuta och rapporteringsvaluta är euro.

Substansvärde

Det totala substansvärdet uppgick vid årsskiftet till 301 MEUR (294 MEUR). * Detta var en ökning med 2,4% (minskning med 31,7%) jämfört med den 31 december 2011. Man skall ha i minnet att substansvärdet under 2012 minskade med 7,4 MEUR på grund av utbetalningar till aktieägarna genom köp av egna aktier och utdelning. Utbetalningen uppvägdes emellertid av det positiva resultatet, som ledde till att substansvärdet netto ökade. Substansvärdet per aktie uppgick vid årsskiftet till 9,10 EUR (8,69). Investeringsportföljen var uppdelad i tre segment där 65% (70%) utgjordes av innehav i tolv av

East Capitals fonder, 20% (17%) var innehav i fyra olika direktinvesteringar och återstoden 15% (13%) var kortfristiga placeringar.

Resultat

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

Nettoresultatet för hela året uppgick till 19,6 MEUR (-153,2 MEUR), av detta var en nettovinst om 16,9 MEUR (nettoförlust om 127,9 MEUR) hänförligt till aktieägarna i moderbolaget vilket motsvarade ett resultat per aktie på 0,49 EUR (-3,59 EUR).

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

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

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

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

Moderbolagets nettoresultat uppgick till 15,6 MEUR (-80,2 MEUR) varav 15,6 MEUR (-79,1 MEUR) avsåg en återläggning av nedskrivning av aktier i dotterföretag. Rörelsekostnaderna uppgick till -1,8 MEUR (-1,8 MEUR).

Väsentliga händelser under räkenskapsåret

Under 2012 uppgick East Capital Explorers investeringar i fonder och direktinvesteringar till 40,5 MEUR (39,7 MEUR). Inkomster från avyttringar uppgick till 56,0 MEUR (45,2 MEUR).

Innehav i fonder

Under maj 2012 investerade East Capital Explorer 8,6 MEUR i East Capital Baltic Property Fund II. I juni 2012 erhöll East Capital Explorer 7,3 MEUR från East Capital Power Utilities Fund. I början av juli 2012 erhöll East Capital Explorer en andra utbetalning från East Capital Special Opportunities Fund, vilken uppgick till 11 MEUR. I september 2012 investerade East Capital Explorer 15 MEUR i East Capital Russia Domestic Growth Fund. I november 2012 avyttrade East Capital Explo-

rer 4,2 MEUR av sitt innehav i East Capital (Lux) Eastern European Fund. I december 2012 investerade East Capital Explorer ytterligare 8,4 MEUR i East Capital Baltic Property Fund II och fick en utbetalning från East Capital Power Utilities Fund som uppgick till 14,2 MEUR.

Direktinvesteringar

Under januari och februari 2012 fortsatte East Capital Explorer att bygga upp sitt innehav i det litauiska telekomföretaget TEO LT och köpte aktier för 1,1 MEUR. Under maj betalade TEO LT en utdelning om 1,6 MEUR till East Capital Explorer. Under maj avyttrade East Capital Explorer sitt innehav i TEO för 17,9 MEUR.

Under maj 2012 fick East Capital Explorer en utdelning från Komerccijalna Banka Skopje uppgående till 0,7 MEUR.

Det obligatoriska uppköpserbjudandet i Melon Fashion Group (MFG) slutfördes under maj. Antalet aktier som lämnades in var begränsat och motsvarade en total köpeskilling på 5,4 MEUR. Under året förvärvades ytterligare aktier i MFG till ett värde av 0,5 MEUR.

Under juli 2012, avyttrade East Capital Explorer hela sitt innehav i Populi, den georgiska dagligvarukedjan, och fick en utbetalning på 1,7 MEUR. Detta var 1,6 MEUR högre än marknadsvärdet per den 31 december 2011, men resulterade ändå i en förlust på 2,5 MEUR, jämfört med anskaffningspriset.

Trev-2 Group, det estniska bygg- och anläggningsföretaget, genomförde en nyemission om 4,2 MEUR under tredje kvartalet, i vilken East Capital Explorer deltog och investerade 1,6 MEUR. I och med nyemissionen återbetalade företaget utestående 2,2 MEUR i lån till East Capital Explorer.

Utdelningar och återköp

I april 2012 godkände East Capital Explorers årsstämma styrelsens förslag att, i enlighet med bolagets utdelningspolicy, betala en utdelning till aktieägarna om 0,80 SEK per aktie. Utbetalningen gjordes den 4 maj 2012.

Den 15 september 2011 meddelade East Capital Explorer att bolagets styrelse hade beslutat utnyttja bemyndigandet om återköp. Återköpsprogrammet förlängdes den 12 oktober 2011 och innebar att bolaget kunde återköpa sina egna aktier från den 15 september 2011 t.o.m. den 30 mars 2012. Mellan 1 januari och 30 mars 2012 återköptes 60 415 aktier. Den genomsnittliga förvärvskursen per aktie var 54,21. Aktierna makulerades in i juni.

Årsstämman 2012 i East Capital Explorer AB

* Siffror inom parantes avser föregående år.

(publ) bemyndigade styrelsen att besluta om återköp upp till 10% av bolagets egna aktier fram till årsstämman 2013. I augusti 2012 beslutade styrelsen att utnyttja bemyndigandet att återköpa egna aktier från 8 augusti 2012 till och med 10 oktober 2012. Under perioden återköptes 685 111 aktier, motsvarande 2,0% av aktierna i bolaget. Den genomsnittliga förvärvskursen per aktie var 49,95 SEK. För mer information se nedan.

Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång

Substansvärde

Den 28 februari 2013 uppgick East Capital Explorers indikativa substansvärde till 9,42 EUR per aktie, jämfört med 9,10 EUR den 31 december 2012. Stängningskursen för aktien den 28 februari 2013 var 52,75 SEK, motsvarande 6,25 EUR.

Investeringar

Fram till den 28 mars 2013 köpte East Capital Explorer ytterligare andelar i East Capital Russia Domestic Growth Fund för 25 MEUR.

Aktieinformation

Det totala antalet aktier uppgick den 31 december 2012 till 33 709 706 (34 851 675). Inga nya aktier emitterades under året.

På grund av substansvärdesrabatten och det höga förtroendet både styrelsen och ledningen har för bolagets substansvärde, beslutade styrelsen som tidigare meddelats den 23 oktober, att föreslå ett inlösenprogram för bolagets aktieägare. Programmet godkändes vid en extra bolagsstämma den 4 december 2012, och innebär att aktieägare kunde lösa in 1 av 20 aktier till substansvärde. Styrelsen kommer föreslå motsvarande program till årsstämmorna 2014 och 2015 förutsatt att substansrabatten överstiger 10%. Inlösenprogrammet ersätter företagets utdelningspolicy och styrelsen ämnar inte utnyttja sitt eventuella återköpsbemyndigande för återköp av egna aktier under perioden.

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

1 600 286 aktier lämnades in för inlösen under programmet vilket motsvarade en acceptansnivå på cirka 97%. Detta innebär att totalt 123,2 MSEK (14,6 MEUR) betalades ut till de aktieägare som deltog i inlösenprogrammet.

I enlighet med den extra bolagsstämmans beslut den 4 december 2012, löste East Capital

Explorer in aktierna i slutet av januari 2013 och makulerade de 685 111 aktier som återköptes under perioden 8 augusti - 5 oktober 2012 genom aktieåterköpsprogrammet. Bolaget innehade efter genomförd makulering inte några egna aktier.

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

Stängningskursen den 31 december, årets sista handelsdag, var 49,00 SEK vilket motsvarade 5,70 EUR (53,75 SEK motsvarande 6,03 EUR). Justerat för utdelning föll East Capital Explorer AB:s aktiekurs under året med 4,2% (35,6%) mätt i EUR, medan OMX Stockholm Total Return-indexet ökade med 20,7% (föll med 13,3%) mätt i EUR. Som jämförelse föll RTS2-indexet med 0,6% (27,3%) medan MSCI Total Return Emerging Europe-indexet ökade med 22,0% (föll med 21,3%) mätt i EUR.

Betydande risker och osäkerheter

Många risker är förenade med möjligheter. Målet är att eliminera sådana risker som inte är förknippade med möjligheter (t.ex. bristfälliga rutiner). En betydande risk i East Capital Explorers verksamhet är den affärsrisk som sammanhänger med exponeringen mot vissa branscher, geografiska regioner eller individuella innehav. Aktiekurser är en mycket väsentlig risk i koncernens verksamhet. Koncernens policy är att hantera prisrisken genom diversifiering och val av investeringar inom specifika ramar som sätts av styrelsen.

Rörelserisk definieras som risken för förluster på grund av bristfälliga interna rutiner eller system eller på grund av externa händelser som inte är relaterade till investeringar. Rörelserisker finns i hela verksamheten och hanteras genom att oavbrutet förbättra hanteringen av koncernens system, administrativa processer, informationssäkerhet och juridiska frågor. Bolaget bevakar dessutom de krav som uppkommer på grund av externa lagar och förordningar, avtalsenliga åtaganden och bolagets interna regler.

Mer information återfinns i Not 16 på sidan 79 Finansiella risker och riskhantering för koncernens betydande risker och osäkerheter.

Framtida utveckling

East Capital Explorers målsättning för framtiden är att skapa långsiktig värdetillväxt för våra aktieägare genom att öka substansvärdet genom en aktiv förvaltning av portföljen som tillhandahålls genom en nära relation med East Capital.

Personal och riktlinjer för ersättning

Den 31 december 2012 hade koncernen fem anställda, tre kvinnor och två män.

Enligt gällande riktlinjer föreslår styrelsen följande inför årsstämman 2013 beträffande ersättningar till ledande befattningshavare, i detta fall verkställande direktören och CFO. Ersättning utgörs av fast lön, rörlig lön, pensions- och försäkringsförmåner samt icke-monetära förmåner och övrig ersättning. Styrelsen beslutar diskretionärt utifrån interna utvärderingskriterier huruvida rörlig lön skall utgå till den verkställande direktören och CFO. Rörlig lön till den verkställande direktören och CFO kan maximalt uppgå till 50% av den fasta lönen. Dessutom har vd Mia Jurke ett förmånspaket av begränsad omfattning. Den verkställande direktören och CFO har individuella, premiebaserade pensionsplaner enligt vilka bolaget erlägger premier motsvarande 10% av den fasta lönen upp till 10 inkomstbasbelopp och premier motsvarande 20% av lönedelar som överstiger 10 inkomstbasbelopp. För det fall bolaget säger upp den verkställande direktörens anställning har bolaget att iakttä en uppsägningsperiod om sex månader. Därutöver är den verkställande direktören berättigad till ett avgångsvederlag motsvarande sex månadslöner. Den föreslagna ersättningen är densamma som beslutades vid årsstämman 2012.

Uppgifter om löner och aktuella riktlinjer för ersättningar, andra ersättningar samt sociala kostnader avseende styrelse, ledande befattningshavare samt andra anställda framgår av Not 4 på sidan 71.

Bolagsstyrning och styrelsens arbete

Styrelsen skall bestå av tre till sex ledamöter utan suppleanter. Styrelsens ledamöter väljs årligen vid årsstämman för tiden intill slutet av nästföljande årsstämma. East Capital PCV Management AB, organisationsnummer 556729-6941, har rätt att utse en styrelseledamot för samma period, så länge som förvaltningsavtalet i vilket bolaget är avtalspart (beskrivs i bolagsordningen 13 §) gäller. Vissa beslut om ändringar i bolagsordningen gäller endast om de får stöd av aktieägare med minst 75% av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädade vid bolagsstämman. Hela bolagsordningen återfinns på www.eastcapitalexplorers.com. East Capital var, tillsammans med närstående företag, en större aktieägare i bolaget, så som begreppet definieras i Svensk kod för bolagsstyrning.

Information om hur bolaget styrs och kontrolleras, exempelvis genom styrelse och kommittéer, samt styrelsens rapport om intern kontroll återfinns i avsnittet Bolagsstyrning på sidorna 38-54. Sidan 54 behandlar intern kon-

troll och riskhantering avseende upprättandet av koncernredovisningen.

Bolagets och koncernens Bolagsstyrningsrapport samt revisorns yttrande om den samma finns att finna på hemsidan på följande adress www.eastcapitalexplorer.com/sv/om-east-capital-explorer/bolagsstyrning.

Årsstämma och inlösenprogrammet

Den extra bolagsstämman godkände styrelsens förslag att minska aktiekapitalet genom frivillig inlösen av Bolagets aktier dels genom makulering av återköpta egna aktier och om att öka aktiekapitalet genom en fondemission.

Inom ramen för det godkända förslaget om inlösen för 2013 löste East Capital Explorer 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.

Sista dag för handel med aktier inklusive inlösenrätter var torsdagen den 6 december 2012 och avstämningsdag för rätt till erhållande av inlösenrätter var tisdagen den 11 december 2012.

Anmälningstiden för inlösen av aktier pågick mellan måndagen den 17 december 2012 och måndagen den 14 januari 2013 och handel med inlösenrätter på NASDAQ OMX Stockholm pågick mellan måndagen den 17 december och onsdagen den 9 januari 2013.

Styrelsen har även åtagit sig att föreslå ett inlösenprogram för årsstämman 2014 respektive 2015 om rabatten överstiger 10%.

Inlösenprogrammet är frivilligt och kräver ett aktivt deltagande av aktieägarna.

Förslag till vinstdisposition

Styrelsen föreslår att de till årsstämmans förfogande stående fria vinstmedlen i East Capital Explorer AB disponeras på följande sätt:

Till årsstämmans förfogande:	
Överkursfond	362 461 443
Balanserat resultat	-80 095 775
Årets resultat	15 586 325
Summa EUR	297 951 993

Disponeras på följande sätt:	
Överförs i ny räkning (Varav överkursfond 362 461 443)	297 951 993
Summa EUR	297 951 993

Rapport över totalresultat - Koncernen

TEUR	Not	1 jan - 31 dec 2012	1 jan - 31 dec 2011
Värdeförändringar		21 366	-151 795
Utdelningar		9 385	6 470
Summa rörelseintäkter		30 750	-145 325
Övriga rörelsekostnader	3,5	-11 897	-6 118
Personalkostnader	4	-833	-1 108
Rörelseresultat	2	18 020	-152 552
Finansiella intäkter	6	1 746	1 211
Finansiella kostnader	6	-81	-2 071
Resultat före skatt		19 685	-153 412
Skatt	7	-135	210
Årets resultat		19 550	-153 201
Övrigt totalresultat:			
Valutadifferenser från omräkningen av utlandsverksamheter		-3 000	1 081
Årets totalresultat		16 550	-152 120
Årets resultat hänförligt till:			
Moderbolagets aktieägare		16 878	-127 925
Innehav utan bestämmande inflytande		2 673	-25 276
		19 550	-153 201
Årets totalresultat hänförligt till:			
Moderbolagets aktieägare		14 424	-127 075
Innehav utan bestämmande inflytande		2 127	-25 045
		16 550	-152 120
Resultat per aktie, EUR	8	0,49	-3,59
- Moderbolagets aktieägare			
Inga utspädnings effekter			

Rapport över finansiell ställning - Koncernen

TEUR	Not	31 dec 2012	31 dec 2011
Tillgångar			
Aktier och andelar i investeringsverksamheten	10,15,16,17	287 925	293 585
Uppskjuten skatt	7	403	70
Summa anläggningstillgångar		288 328	293 656
Kortfristiga fordringar			
Övriga kortfristiga fordringar	15	3 073	100
Skattefordringar		740	103
Upplupna intäkter och förutbetalda kostnader	11,15	50	125
Summa kortfristiga fordringar		3 863	328
Kortfristiga placeringar	15,16	1	22 793
Likvida medel	15	61 210	32 147
Summa omsättningstillgångar		65 075	55 266
Summa tillgångar		353 402	348 923
Eget kapital			
	12		
Aktiekapital		3 631	3 628
Övrigt tillskjutet kapital		362 458	369 924
Omräkningsreserv		1 729	4 183
Balanserat resultat inklusive årets resultat		-67 304	-84 182
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		300 513	293 552
Innehav utan bestämmande inflytande		44 120	45 627
Summa eget kapital		344 634	339 179
Skulder			
Övriga skulder	13,15	2 137	3 609
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	14,15	6 632	6 136
Summa kortfristiga skulder		8 768	9 745
Summa skulder		8 768	9 745
Summa eget kapital och skulder		353 402	348 923
Ställda säkerheter och ansvarsförbindelser			
	19		
Ställda säkerheter			
Ansvarsförbindelser			

Rapport över förändringar i eget kapital - Koncernen

TEUR							
2012	Aktie- kapital	Övrigt tillskju- tet kapital	Omräk- ningsreserv	Balanserat resultat inkl. årets resultat	Summa eget kapi- tal hänförligt till moderbolagets aktieägare	Innehav utan bestäm- mande inflytande	Summa eget kapital
Ingående eget kapital 1 jan 2012	3 628	369 923	4 183	-84 182	293 551	45 627	339 178
Årets resultat	-	-	-	16 878	16 878	2 673	19 550
Övrigt totalresultat	-	-	-2 454	-	-2 454	-546	-3 000
Totalresultat	-	-	-2 454	16 878	14 424	2 127	16 550
Fondemission	2	-2	-	-	-	-	-
Omklassificering från investering till dotterbolag ¹	-	-	-	-	-	16 444	16 444
Utdelning till aktieägarna	-	-3 033	-	-	-3 033	-	-3 033
Utdelning till och inlösen från innehav utan bestämmande inflytande ²	-	-	-	-	-	-20 078	-20 078
Återköp av aktier	-	-4 429	-	-	-4 429	-	-4 429
Den 31 december 2012	3 631	362 458	1 729	-67 304	300 513	44 120	344 634

TEUR							
2011	Aktie- kapital	Övrigt tillskju- tet kapital	Omräk- ningsreserv	Balanserat resultat inkl. årets resultat	Summa eget kapi- tal hänförligt till moderbolagets aktieägare	Innehav utan bestäm- mande inflytande	Summa eget kapital
Ingående eget kapital 1 jan 2011	3 628	379 149	3 333	43 743	429 853	95 581	525 434
Årets resultat	-	-	-	-127 925	-127 925	-25 276	-153 201
Övrigt totalresultat	-	-	850	-	850	231	1 081
Totalresultat	-	-	850	-127 925	-127 075	-25 045	-152 120
Omklassificering av dotterbolag till investering	-	-	-	-	-	-1 812	-1 812
Utdelning till aktieägarna	-	-3 131	-	-	-3 131	-	-3 131
Utdelning till och inlösen från innehav utan bestämmande inflytande	-	-	-	-	-	-23 096	-23 096
Återköp av aktier	-	-6 096	-	-	-6 096	-	-6 096
Den 31 december 2011	3 628	369 923	4 183	-84 182	293 551	45 627	339 178

¹ Innehavet i East Capital Bering Central Asia Fund har omklassificerats från investering till dotterbolag under 2012. Se avsnittet om finansiell ställning för mer information. Under 2011 omklassificerades East Capital Special Opportunities Fund II från dotterbolag till investering.

² Utdelning till och inlösen från innehav utan bestämmande inflytande skiljer sig från kassaflöde till följd av oregerade belopp vid årets slut.

Rapport över kassaflöden

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

¹ Likvida medel utgörs av kassa, bank och depositioner.

² Innehavet i East Capital Bering Central Asia Fund har omklassificerats från aktier och andelar i investeringsverksamheten till dotterföretag under 2012. Se avsnittet om finansiell ställning för mer information. Under 2011 omklassificerades East Capital Special Opportunities Fund II från dotterföretag till aktier och andelar i investeringsverksamheten.

Resultaträkning - Moderbolaget

TEUR	Not	1 jan - 31 dec 2012	1 jan - 31 dec 2011
Personalkostnader	4	-833	-1 108
Övriga rörelsekostnader	3,5	-985	-691
Rörelseresultat		-1 818	-1 799
Resultat från andelar i koncernföretag	6	15 617	-79 106
Finansiella intäkter från dotterföretag	6	1 980	203
Finansiella intäkter exklusive dotterföretag	6	-	57
Finansiella kostnader exklusive dotterföretag	6	-114	-
Resultat före skatt		15 664	-80 645
Skatt	7	-78	402
Årets resultat		15 586	-80 242

Rapport över totalresultat - Moderbolaget

TEUR	1 jan - 31 dec 2012	1 jan - 31 dec 2011
Årets resultat	15 586	-80 242
Övrigt totalresultat	-	-
Årets totalresultat	15 586	-80 242

Balansräkning - Moderbolaget

TEUR	Not	31 dec 2012	31 dec 2011
Tillgångar			
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i dotterföretag	9	271 272	262 156
Uppskjuten skatt		340	402
Summa anläggningstillgångar		271 612	262 558
Kortfristiga fordringar		30	-
Lån till dotterföretag	15	29 315	29 315
Upplupen ränta på dotterföretag	11	-	203
Upplupna intäkter och förutbetalda kostnader	11	23	33
Summa kortfristiga fordringar		29 368	29 551
Likvida medel			
Kassa och bank		1 131	1 916
Summa omsättningstillgångar		30 499	31 466
Summa tillgångar		302 111	294 024
Eget kapital			
Bundet eget kapital	12		
Aktiekapital		3 631	3 628
Summa bundet eget kapital		3 631	3 628
Fritt eget kapital			
Överkursfond		362 461	369 923
Balanserat resultat		-80 096	146
Årets resultat		15 586	-80 242
Summa fritt eget kapital		297 952	289 828
Summa eget kapital		301 581	293 455
Skulder			
Övriga skulder	13,15	198	167
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	14	332	402
Summa kortfristiga skulder		530	569
Summa skulder		530	569
Summa eget kapital och skulder		302 111	294 024
Ställda säkerheter och ansvarsförbindelser			
Ställda säkerheter		-	-
Ansvarsförbindelser		-	-

Förändringar i eget kapital - Moderbolaget

TEUR 2012	Bundet eget kapital		Fritt eget kapital	Summa eget kapital
	Aktiekapital	Överkursfond	Balanserat resultat inkl. årets resultat	
Ingående eget kapital den 1 jan 2012	3 628	369 923	-80 096	293 455
Årets resultat	-	-	15 586	15 586
Övrigt totalresultat	-	-	-	-
Totalresultat	-	-	15 586	15 586
Fondemission	2	-2	-	-
Utdelning till aktieägarna	-	-3 033	-	-3 033
Återköp av aktier	-	-4 429	-	-4 429
Den 31 december 2012	3 631	362 461	-64 510	301 581

TEUR 2011	Bundet eget kapital		Fritt eget kapital	Summa eget kapital
	Aktiekapital	Överkursfond	Balanserat resultat inkl. årets resultat	
Ingående eget kapital den 1 jan 2011	3 628	379 149	147	382 924
Årets resultat	-	-	-80 242	-80 242
Övrigt totalresultat	-	-	-	-
Totalresultat	-	-	-80 242	-80 242
Utdelning till aktieägarna	-	-3 131	-	-3 131
Återköp av aktier	-	-6 096	-	-6 096
Den 31 december 2011	3 628	369 923	-80 095	293 455

Kassaflöden - Moderbolaget

TEUR	1 jan - 31 dec 2012	1 jan - 31 dec 2011
Den löpande verksamheten		
Rörelseresultat	-1 818	-1 799
Erhållna räntor	-17	15
Ränteintäkter från koncernföretag	2 187	-
Betald skatt	30	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	381	-1 784
Kassaflöde från förändring i rörelsekapital		
Ökning (-)/minskning (+) rörelsefordringar	3	6
Ökning (+)/minskning (-) rörelseskulder	-69	40
Kassaflöde från den löpande verksamheten	315	-1 738
Finansieringsverksamheten		
Fondemission	2	-
Återbetalning av aktieägartillskott	6 500	10 000
Återköp av aktier	-4 429	-6 096
Utdelning till aktieägarna	-3 033	-3 131
Erhållet koncernbidrag	-	2 566
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-959	3 339
Årets kassaflöde	-644	1 601
Likvida medel vid årets början ¹	1 916	272
Valutakursdifferens i likvida medel	-141	43
Likvida medel vid årets slut¹	1 131	1 916

¹ Årets kassaflöde och likvida medel innehåller kassa, bank och kortfristiga depositioner.

Noter till de finansiella rapporterna

Not 1 Redovisningsprinciper

Överensstämmelse med normgivning och lag

Koncernredovisningen har upprättats enligt de International Financial Reporting Standards ("IFRS") som utfärdats av International Accounting Standards Board ("IASB") så som de godkända av EU-kommissionen för tillämpning inom den Europeiska unionen. Vidare har Rådets för finansiell rapportering rekommendation RFR 1 tillämpats.

De redovisningsprinciper för vilka redogörelse lämnas nedan, har tillämpats konsekvent för alla perioder som de finansiella rapporterna avser, om inte annat anges. Koncernens redovisningsprinciper har också tillämpats konsekvent av koncernföretagen. Samma redovisningsprinciper har tillämpats i årsredovisningen 2012 som i årsredovisningen 2011.

Moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som East Capital Explorer-koncernen utom i de fall som redovisas nedan under avsnittet "Moderbolagets redovisningsprinciper".

Årsredovisningen och koncernredovisningen godkändes för utfärdande av styrelsen den 28 mars 2013. Rapporterna över totalresultat och finansiell ställning för koncernen samt resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget blir föremål för fastställelse vid årsstämman den 24 april 2013.

Värderingsgrunder tillämpade vid upprättandet av moderbolagets och koncernens finansiella rapporter

Aktier och andelar i investeringsverksamheten samt kortfristiga placeringar redovisas till verkligt värde via resultatet. Övriga finansiella och icke-finansiella tillgångar och skulder redovisas till historiskt anskaffningsvärde.

Funktionell valuta och rapporteringsvaluta

Moderbolagets funktionella valuta är euro (EUR), som också är rapporteringsvaluta för moderbolaget och koncernen. Följaktligen upprättas alla finansiella rapporter i EUR. Alla belopp är, om inte annat anges, avrundade till närmast hela tusental. Observera att viss sifferinformation kanske inte summerar på grund av avrundningar.

Bedömningar och uppskattningar i de finansiella rapporterna

Att upprätta de finansiella rapporterna i enlighet med IFRS kräver att företagsledningen gör bedömningar och uppskattningar samt gör antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen för tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Det faktiska utfallet kan avvika från dessa uppskattningar och bedömningar. Uppskattningar och bedömningar ses över

regelbundet. Ändringar av uppskattningar redovisas i den period ändringen görs och i de framtida perioder som påverkas.

Företagsledningen har med revisionsutskottet diskuterat utvecklingen, val av och upplysningar om viktigare redovisningsprinciper och uppskattningar, samt tillämpningen av dessa principer och uppskattningar.

Viktiga bedömningar vid tillämpningen av koncernens redovisningsprinciper

Viktiga redovisningsmässiga bedömningar som gjorts vid tillämpningen av koncernens redovisningsprinciper beskrivs nedan.

Värdering av finansiella tillgångar till verkligt värde skall i första hand baseras på prisuppgifter från aktiva marknader. I de fall en marknad för ett finansiellt instrument inte kan bedömas som aktiv skall i stället en värderingsteknik användas där marknadsuppgifter används i så hög grad som möjligt och företagsspecifika uppgifter i så låg grad som möjligt. Huruvida en marknad för ett specifikt finansiellt instrument är aktiv, är i hög grad en kvalificerad bedömningsfråga. Mer information om bedömningar beträffande finansiella instrument framgår av avsnittet om finansiella instrument på sidan 77.

Tillämpningen av "SIC-12 Consolidation—Special Purpose Entities" har lett till bedömningen att East Capital Explorer Investments AB skall omfattas av koncernredovisningen trots att den ägda andelen röster understiger 50%. Huvuddelen av emissionslikviden i East Capital Explorer AB år 2007 överfördes till East Capital Investments AB genom villkorade aktieägartillskott då all investeringsverksamhet äger rum i detta företag. Moderbolaget har emellertid rätten till alla förmåner som sammanhänger med verksamheten i East Capital Investments AB och har även huvuddelen av risken för värdenedgångar i företagets tillgångar och är därigenom exponerat för de risker som är förknippade med företagets verksamhet. Liknande bedömningar har lett till att innehaven i olika East Capital-fonder konsoliderats.

Viktiga källor till osäkerhet i uppskattningarna

De källor till osäkerhet i uppskattningarna som anges nedan avser sådana som innebär en betydande risk för att tillgångars och skulders värde kan komma att behöva justeras i väsentlig grad under det kommande räkenskapsåret.

I de fall när investeringar inte handlas på en marknad som bedöms som aktiv och verkligt värde inte bestäms mot bakgrund av faktiska köpkurser utan med hjälp av värderingsmodeller (se nedan under finansiella instrument) finns en osäkerhet huruvida innehaven åsatts korrekt verkligt värde. Koncernen tillämpar

sina modeller på ett konsekvent sätt mellan perioderna, men beräkningen av verkligt värde karaktäriseras av osäkerhet. Baserat på de kontroller som tillämpas, anser koncernen att de verkliga värden som redovisas i rapporten över finansiell ställning är väl genomarbetade och avvägda för att återspegla de underliggande ekonomiska värdena.

Nya IFRS som ännu inte börjat tillämpas

En genomgång har gjorts för att utröna de potentiella effekterna av förändringar i IFRS regelverk. "IFRS 10 Consolidated Financial Statements" sätter reglerna för upprättande av koncernredovisning och vilka legala enheter som skall inkluderas i en koncern. Definitionen av bestämmande inflytande har ändrats jämfört med skrivningarna i "IAS 27 Consolidated and Separate Financial Statements" och "SIC-12 Consolidation—Special Purpose Entities" vilka ligger till grund för bokslutet 2012.

För att bestämmande inflytande skall anses föreligga, 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. Dessa regelförändringar kommer att gynna East Capital Explorer-koncernen då de fonder som konsolideras i bokslutet 2012, inte längre kommer att kvalificera som dotterbolag, vilka därför bör avkonsolideras för att istället tas upp i balansräkningen till verkligt värde. IFRS 10 specificerar även särskilda regler för konsolidering av investeringsobjekt (Eng. investment entities). Slutsatsen att East Capital Explorer inte längre skall konsolidera någon av sina fonder är dock inte baserat på dessa regler. För 2012 skulle totalresultatet och redovisat värde av eget kapital varit 2,7 MEUR respektive 44,1 MEUR lägre om förändringarna hade varit i kraft vid årsskiftet, eftersom inget innehav utan bestämmande inflytande skulle ha redovisats.

De nya reglerna gäller för räkenskapsår som påbörjas den 1 januari 2014 eller senare, men tidigare tillämpning är tillåten. Efter samråd med den auktoriserade revisorn har det beslutats att alla fonder och liknande bolag i East Capital Explorer inte längre kommer att konsolideras från och med den 1 januari 2013 och att de istället kommer att tas upp till verkligt värde. Följaktligen kommer East Capital Explorer endast att konsolidera dotterbolagen East Capital Explorer Investments AB och Humarito Ltd. från och med den 1 januari 2013.

Ett antal nya standarder, ändringar av standarder och tolkningar gäller med början från tidpunkter efter publiceringen av dessa finansiella rapporter och har inte tillämpats vid upprättandet av denna koncernredovisning. De bedöms inte ha någon väsentlig påverkan

på koncernredovisningen.

Klassificering m.m.

Anläggningstillgångar och långfristiga skulder består i allt väsentligt av belopp som förväntas användas i verksamheten eller betalas från mer än 12 månader räknat från balansdagen. Omsättningstillgångar och kortfristiga skulder består i allt väsentligt av belopp som förväntas erhållas eller betalas inom 12 månader räknat från balansdagen.

Segmentrapportering

Ett rörelsesegment är en del av företaget som bedriver affärsverksamhet från vilken den kan få intäkter och ådra sig kostnader, vars rörelseresultat regelbundet följs upp samt för vilken separat information finns tillgänglig. Koncernen redovisar finansiell information och utvärderar verksamheten utifrån typen av investering och har följande tre rörelsesegment: Investeringar i aktiefonder, direktinvesteringar och kortfristiga placeringar. Aktiefonder innefattar alla investeringar som görs i East Capitals fonder. Direktinvesteringar innefattar investeringar i eget kapital som görs direkt av dotterföretaget East Capital Explorer Investments AB, dvs. sådana som inte ägs genom East Capitals fonder. Kortfristiga placeringar innefattar kassa, bank och andra kortfristiga placeringar. Ej fördelade poster avser för 2012 kostnader och förutbetalda kostnader i moderbolaget.

Koncernredovisning

Dotterföretag

Dotterföretag är företag i vilka East Capital Explorer AB har ett bestämmande inflytande. Med bestämmande inflytande menas en direkt eller indirekt rätt att styra ett företags finansiella och operativa verksamhet i syfte att erhålla ekonomisk fördel. Vid bedömningen av om bestämmande inflytande föreligger, tas hänsyn till potentiella röstberättigade aktier som utan dröjsmål kan konverteras eller utnyttjas.

Dotterföretag redovisas enligt förvärvsmetoden. Metoden innebär att förvärv av ett dotterföretag betraktas som en transaktion varigenom koncernen indirekt förvärvat dotterföretagets tillgångar och övertar dess skulder och eventalförpliktelser. Det koncernmässiga anskaffningsvärdet fastställs genom en förvärvsanalys i anslutning till rörelseförvärvet. I analysen fastställs dels anskaffningsvärdet för andelarna eller rörelsen, dels det verkliga värdet av förvärvade identifierbara tillgångar samt övertagna skulder och eventalförpliktelser. Transaktionskostnader i rörelseförvärv som sker från och med 2010

kostnadsförs. Villkorade köpeskillingar värderas till verkligt värde vid förvärvstidpunkten och därefter omvärderas skulden till verkligt värde i resultaträkningen.

Dotterföretagens finansiella rapporter tas med i koncernredovisningen från och med förvärvstidpunkten fram till det datum då det bestämmande inflytandet upphör.

Aktier i dotterföretag redovisas i moderbolaget enligt anskaffningsvärdemetoden. Utdelningar redovisas som intäkter.

Förlust av bestämmande inflytande

När det bestämmande inflytandet upphör, slutar koncernen redovisa dotterföretagets tillgångar och skulder, eventuellt innehav utan bestämmande inflytande och andra delar av eget kapital som är hänförliga till dotterföretaget. Vinst eller förluster som uppkommer när det bestämmande inflytandet upphör redovisas i resultatet. Om koncernen har ett kvarvarande innehav i det före detta dotterföretaget, skall detta innehav värderas till det verkliga värdet den dag då det bestämmande inflytandet förloras.

Transaktioner som elimineras i koncernredovisningen

Koncerninterna saldon och transaktioner samt orealiserade vinster och förluster som uppkommer från koncerninterna transaktioner mellan koncernföretag, elimineras vid upprättandet av koncernredovisningen.

Transaktioner i utländsk valuta

Transaktioner i andra valutor än euro omräknas till den funktionella valutan till den valutakurs som gäller på transaktionsdagen. Den funktionella valutan är valutan i den huvudsakliga ekonomiska miljön där företagen har sin verksamhet. Monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan till valutakursen på balansdagen. Valutakursdifferenser som uppstår vid omräkningen redovisas netto som antingen finansiell intäkt eller finansiell kostnad i resultatet.

Tillgångar och skulder i utländska enheter, inklusive den goodwill och de justeringar av poster till verkligt värde som uppkommer i konsolideringen, omräknas till euro till valutakursen på balansdagen. Intäkter och kostnader omräknas till genomsnittskurs, vilket ungefär motsvarar valutakursen på respektive transaktionsdag. Omräkningsdifferenser som uppkommer vid omräkningen av de finansiella rapporterna redovisas i övrigt totalresultat och i en särskild del av eget kapital som en omräkningsreserv. När en utländsk enhet avyttras återförs de ackumulerade omräkningsdifferenserna och redovisas i resultatet.

Beräkningar baseras bl.a. på följande valutakurser:

EUR/USD genomsnitt 2012 = 1,2855

EUR/SEK genomsnitt 2012 = 8,7066

EUR/USD slutkurs 2012 = 1,3198

EUR/SEK slutkurs 2012 = 8,5904

Intäkter

Intäkterna består huvudsakligen av realiserade och orealiserade värdeförändringar avseende värdepapper och av utdelningar. Intäktsredovisning sker i rapporten över totalresultat när det är sannolikt att de framtida ekonomiska fördelarna kommer att tillfalla bolaget och dessa fördelar tillförlitligt kan beräknas. Intäkterna redovisas till det verkliga värdet av vad som erhållits eller kommer att erhållas.

För poster som fanns i rapporten över finansiell ställning såväl vid ingången som vid utgången av perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden i värde mellan dessa tidpunkter. För poster i rapporten över finansiell ställning som realiserats under perioden, utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av perioden. För poster i rapporten över finansiell ställning som förvärvats under perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan värdet vid utgången av perioden och anskaffningsvärdet.

Utdelningsintäkter redovisas när rätten till utdelning fastställs.

Kostnader

Rörelsekostnader är kostnader av administrativ karaktär såsom personal-, förvaltnings- och bankkostnader. Kostnader avseende operationella leasingavtal redovisas i resultatet linjärt över leasingperioden. Uppskattad upplupen kostnad för rörlig ersättning redovisas vid årets slut. Skillnaden mellan upplupen rörlig ersättning och slutlig utbetalning redovisas efterföljande år. Åtaganden att betala till avgiftsbaserade pensionsplaner kostnadsförs i resultatet i samma takt som löner kostnadsförs.

Finansiella intäkter och kostnader

Ränteintäkter och räntekostnader avseende finansiella instrument redovisas i resultatet för den period till vilken beloppen är hänförliga. Finansiella intäkter består av ränteintäkter på bankmedel, fordringar och räntebärande värdepapper. Finansiella kostnader består av räntekostnader på lån och andra räntebärande skulder. Kursdifferenser på monetära tillgångar och skulder redovisas netto. Vidare redovisas som finansiell intäkt eller kostnad förändring i verkligt värde på kortfristiga placeringar som hänförs till kategorin finansiella instrument värderade till verkligt värde via resultatet (eng. Fair Value Option).

Ränteintäkter på fordringar och räntekostnader på skulder beräknas med tillämpning av effektivräntemetoden. Den effektiva räntan

är den ränta som gör att nuvärdet av alla uppskattade framtida in- och utbetalningar under den förväntade tid under vilken posten löper med fast ränta, blir lika med det redovisade värdet av fordran eller skulden.

Ränteintäkter inkluderar periodiserade belopp avseende transaktionskostnader och eventuella rabatter, premier och andra skillnader mellan en fordrans ursprungliga värde och det belopp som erhålls vid förfall.

Räntekostnader inkluderar periodiserade belopp för emissionskostnader och liknande direkta transaktionskostnader för att uppta lån.

Skatter

Inkomstskatt utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Inkomstskatt redovisas i resultatet förutom då den underliggande transaktionen redovisas i övrigt totalresultat eller direkt mot eget kapital. I sådana fall redovisas de tillhörande skatteeffekterna i övrigt totalresultat eller direkt mot eget kapital.

Aktuell skatt är skatt som skall betalas eller erhållas under det aktuella året, med tillämpning av de skattesatser som är beslutade eller i praktiken beslutade per balansdagen, samt justeringar av aktuella skatter som är hänförliga till tidigare perioder.

Uppskjuten skatt beräknas enligt balansräkningsmetoden på basis av de temporära skillnader som uppstår mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder, med tillämpning av de skattesatser som är beslutade eller i praktiken beslutade på balansdagen. Temporära skillnader beaktas inte för koncernmässig goodwill eller för skillnader som är hänförliga till dotterföretag eller intresseföretag som inte förväntas bli beskattade inom överskådlig tid. Uppskjutna skattetilgångar avseende avdragsgilla temporära skillnader och underskottsavdrag redovisas endast i den utsträckning det är sannolikt att de kommer att kunna utnyttjas och medföra lägre framtida skattebetalningar. Värdet på uppskjutna skattetilgångar reduceras när det inte längre bedöms sannolikt att de kan utnyttjas.

Uppskjutna skattetilgångar och uppskjutna skatteskulder i samma land netto redovisas.

Finansiella instrument

Finansiella instrument som redovisas i rapporten över finansiell ställning inkluderar på tillgångssidan kortfristiga placeringar, aktier och andelar i investeringsverksamheten, likvida tillgångar samt andra kortfristiga fordringar. På skuldsidan återfinns leverantörskulder samt övriga kortfristiga skulder.

Redovisning i och borttagande från rapporten över finansiell ställning

En finansiell tillgång eller finansiell skuld tas upp i rapporten över finansiell ställning när

företaget blir part i instrumentets villkor. Förvärv och avyttringar av finansiella tillgångar redovisas på affärsdagen som är den dag då företaget förbinder sig att förvärva eller avyttra tillgången. Upplåning redovisas när transaktionen slutförs, det vill säga på likviddagen.

Kundfordringar redovisas i rapporten över finansiell ställning när alla villkor i avtalet har uppfyllts. Skulder redovisas när motparten har presterat och det föreligger en avtalsenlig betalningsskyldighet, även om faktura ännu inte mottagits. Leverantörsskulder redovisas när faktura mottagits.

En finansiell tillgång (eller del därav) tas bort från rapporten över finansiell ställning när rättigheterna i avtalet realiserats eller förfallit, eller när företaget har överlåtit väsentligen alla de risker och förmåner som är förenade med äganderätt. En finansiell skuld (eller del därav) tas bort från rapporten över finansiell ställning när den förpliktelse som anges i avtalet fullgjorts eller på annat sätt upphört. En finansiell tillgång och en finansiell skuld kvittas och redovisas med nettobelopp i rapporten över finansiell ställning endast när det föreligger en laglig kvittningsrätt och avsikten är att reglera posterna med ett nettobelopp eller att samtidigt realisera tillgången och reglera skulden.

Klassificering och värdering

Finansiella instrument redovisas initialt till ett anskaffningsvärde motsvarande instrumentets marknadsvärde, för fordringar och skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde med tillägg för transaktionskostnader. Ett finansiellt instrument klassificeras vid första redovisningen utifrån i vilket syfte instrumentet förvärvades. Klassificeringen avgör hur det finansiella instrumentet värderas efter första redovisningstillfället såsom beskrivs nedan.

Låne- och kundfordringar

Låne- och kundfordringar samt kortfristiga placeringar i form av depositioner i rapporten över finansiell ställning består av omedelbart tillgängliga tillgodohavanden hos banker och motsvarande institut samt övriga fordringar. Låne- och kundfordringar redovisas till upplupet anskaffningsvärde. Notera att lån till företag i investeringsportföljen hålls som kortfristiga placeringar som värderas till verkligt värde via resultatet.

Förvärv av egna aktier

När egna aktier som utgör eget kapital förvärvs, redovisas det erlagda beloppet, inklusive direkta hänförliga kostnader och netto efter eventuella skatteeffekter, som ett avdrag från eget kapital. Förvärvade egna aktier klassificeras som sådana och redovisas i reserven för egna aktier.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet

Aktier och andelar i investeringsverksamheten samt investeringar i obligationsportföljen redovisas i enlighet med IAS 39 och "Fair Value Option" till verkligt värde med värdeförändringen via resultatet. "Fair Value Option" används, eftersom koncernen baserar uppföljningen av sina innehav på verkligt värde. I enlighet med IAS 28.1 redovisas även aktierelaterade investeringar där koncernen har ett betydande inflytande, enligt IAS 39 till verkligt värde med värdeförändringar i resultatet ("Fair Value Option"). Bolagets joint venture med Intrum Justitia och East Capital Explorer värderades inledningsvis till verkligt värde enligt IAS 39 och enligt undantaget i IAS 31.1, och i stället för att redovisas enligt klyvningsmetoden eller kapitalandelsmetoden redovisas alltså innehavet till verkligt värde via resultatet. Verkligt värde fastställs enligt följande:

Investeringar noterade på aktiva marknader

Finansiella instrument som redovisas till verkligt värde i rapporten över finansiell ställning värderas till verkligt värde på grundval av köpkurser på aktiva marknader.

Köpkurserna anses representativa om kriterier som att skillnaden mellan köp- och säljkurs är mindre än 1%, att det endast finns köpkurser eller att senaste transaktionskurs är lägre än köpkursen, är uppfyllda. Om detta inte är fallet, görs värderingen enligt följande metoder i angiven ordning:

1. senaste transaktionskurs
2. genomsnitt av köp- och säljkurs
3. senaste tillgängliga tillförlitliga marknadsinformation (Last Available Reliable Market Information - LARMI)

Ett finansiellt instrument ses som noterat på en aktiv marknad om kurser lätt och regelbundet kan erhållas från börs, handlare, mäklare, branschorganisation, organisation som sammanställer marknadspriser eller tillsynsmyndigheter, och dessa priser motsvarar faktiska och regelbundet återkommande marknadstransaktioner på affärsmässiga villkor. Verkligt värde definieras som det pris som en villig köpare och en villig säljare kommer överens om i en transaktion på affärsmässiga villkor.

Investeringar noterade på marknader som inte är aktiva

Om villkoren för aktiv marknad inte är uppfyllda ses marknaden som inte aktiv. Investeringar noterade på inte aktiva marknader värderas enligt IPEVC:s riktlinjer på samma sätt som alla (ej noterade) private equity-investeringar så som beskrivs nedan.

Ej noterade investeringar och investeringar för vilka information om marknaden inte är tillförlitlig

Alla private equity-investeringar ("ej noterade") värderas vid förvärvet till sitt anskaffningspris och därefter med tillämpning av följande metoder, rangordnade efter tillgänglighet och relevans:

1. Priset för nyligen genomförda transaktioner så som detta beskrivs i IPEVC:s riktlinjer.
2. Värdering utförd av en oberoende mäklare, analytiker eller annan välinformerad part som kommit till bolagets kännedom, och för vilken bolaget bedömt (i) att det finns tillräcklig dokumentation som stöd för värderingen, (ii) att värderingen gjorts enligt de värderingsmetoder som anges i IPEVC:s riktlinjer och (iii) att värdet kan bekräftas via ytterligare minst en oberoende mäklare, analytiker eller annan välinformerad part.
3. Annan värderingsmetod som beskrivs i IPEVC:s riktlinjer, om bolaget bedömer att denna metod klart och ostridigt ger en bättre uppskattning av verkligt värde.
4. Som framgår av IPEVC:s riktlinjer kan bolaget i de situationer då verkligt värde inte kan tas fram på ett tillförlitligt sätt, dra slutsatsen att verkligt värde vid föregående rapporttillfälle fortfarande är den bästa uppskattningen av verkligt värde. Bolaget måste då bedöma om händelser eller förändrade förhållanden tyder på att värdet kan ha gått ned.
5. Bolaget kan, när det anser att detta behövs, ge en utomstående värderare i uppdrag att värdera någon investering eller annat innehav med användning av de principer som anges i denna policy och IPEVC:s riktlinjer.

Övriga innehav

Inlösbara fondandelar värderas till officiellt substansvärde så snart detta publiceras.

Andra finansiella skulder

Denna kategori innefattar lån och andra finansiella skulder, exempelvis leverantörs-skulder. Skulderna värderas till upplupet anskaffningsvärde.

Till vilken kategori koncernens finansiella tillgångar och skulder hänförs och deras redovisade värden framgår av not 15. Redovisningen av finansiella intäkter och kostnader behandlas även under principen Finansiella intäkter och kostnader ovan.

Nedskrivning av finansiella tillgångar

De redovisade värdena för koncernens tillgångar, med undantag för finansiella tillgångar som redovisas till verkligt värde med

värdeförändringar via resultatet enligt IAS 39, prövas vid varje balansdag för att bedöma om det finns indikation på nedskrivningsbehov.

Vid varje rapporttillfälle utvärderar bolaget om det finns objektiva belägg för att en finansiell tillgång eller grupp av tillgångar skall skrivas ned på grund av händelser eller förändringar som inneburit en betydande eller långsiktig negativ påverkan på framtida kassaflöden. Objektiva belägg innefattar inträffade observerbara förhållanden som har en negativ inverkan på möjligheten att återvinna anskaffningsvärdet.

Återvinningsvärdet för tillgångar tillhörande kategorin lånefordringar och kundfordringar vilka redovisas till upplupet anskaffningsvärde beräknas som nuvärdet av framtida kassaflöden diskonterade med den effektiva ränta som gällde då tillgången redovisades första gången. Tillgångar med kort löptid diskonteras inte. En nedskrivning redovisas som kostnad i rapporten över totalresultat.

Nedskrivningar av lånefordringar och kundfordringar som redovisas till upplupet anskaffningsvärde återförs om en senare ökning av återvinningsvärdet objektivt kan hänföras till en händelse som inträffat efter det att nedskrivningen gjordes.

Resultat per aktie

Beräkningen av resultat per aktie baseras på årets resultat i koncernen hänförligt till moderbolagets aktieägare och på det vägda genomsnittliga antalet aktier registrerade under året. Vid beräkningen av resultat per aktie efter utspädning justeras resultatet och det genomsnittliga antalet aktier för att ta hänsyn till effekter av utspädande potentiella stamaktier. Det fanns inga utspädningseffekter under 2012 eller 2011.

Utdelningar

Innehavare av stamaktier har rätt att uppbära utdelning. Belopp och tidpunkt för utdelning skall föreslås till och beslutas av årsstämman. Varje aktie berättigar också innehavaren till en röst vid bolagsstämma och alla aktier har samma rätt i bolagets nettotillgångar.

Eventualförpliktelser

En eventualförpliktelse redovisas när det finns ett möjligt åtagande som härrör från inträffade händelser och vars förekomst bekräftas endast av en eller flera osäkra framtida händelser eller när det finns ett åtagande som inte redovisas som en skuld eller avsättning på grund av att det inte är troligt att ett utflöde av resurser kommer att krävas.

Moderbolagets redovisningsprinciper

Moderbolaget, East Capital Explorer AB, tillämpar samma redovisningsprinciper som

koncernen utom i de fall som anges nedan.

Avvikelserna mellan East Capital Explorer AB:s och koncernens redovisningsprinciper föranledas av att möjligheterna att tillämpa IFRS i East Capital Explorer AB till följd av årsredovisningslagen (1995:1554) i viss mån är begränsade.

East Capital Explorer AB upprättar årsredovisningen enligt årsredovisningslagen och Rådets för finansiell rapportering rekommendation RFR 2, Redovisning för juridiska personer, samt uttalanden avseende noterade företag från Rådet för finansiell rapportering. Tillämpningen av RFR 2 föreskriver att East Capital Explorer AB i årsredovisningen för den juridiska personen skall tillämpa alla EU-godkända IFRS och tolkningsuttalanden så långt detta är möjligt inom ramen för årsredovisningslagen och med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning. Rekommendationen anger vilka undantag och tillägg som skall göras i förhållande till IFRS.

De nedan angivna redovisningsprinciperna för moderbolaget har tillämpats konsekvent på samtliga perioder som presenteras i de finansiella rapporterna, ifall inget annat anges.

Not 2 Segmentrapportering

East Capital Explorer redovisar finansiell information och utvärderar verksamheten utifrån typen av investering. Koncernens rörelsesegment utgörs av aktiefonder, direktinvesteringar och kortfristiga placeringar. Aktiefonder innefattar alla investeringar som görs i East Capitals fonder. Direktinvesteringar innefattar investeringar i eget kapital som görs direkt av dotterföretaget East Capital Explorer Investment AB, dvs. sådana som inte ägs genom East Capitals fonder. Kortfristiga placeringar innefattar kassa, bank och andra kortfristiga placeringar. Här ingick bl.a. en obligationsportfölj. Rörelseresultat och tillgångar för segmenten innefattar förutom sådana poster som direkt kan hänföras till respektive segment även dem som kan fördelas på ett rimligt sätt.

Koncernen	Aktiefonder 1 jan - 31 dec 2012	Direktinvesteringar 1 jan - 31 dec 2012	Kortfristiga placeringar 1 jan - 31 dec 2012	Ofördelat 1 jan - 31 dec 2012	Summa koncernen 1 jan - 31 dec 2012
TEUR					
Värdeförändringar	-1 011	22 041	335	-	21 366
Utdelningar	7 012	2 373	-	-	9 385
Personalkostnader	-	-	-	-833	-833
Övriga rörelsekostnader	-5 511	-5 402	-	-985	-11 897
Rörelseresultat	490	19 013	335	-1 818	18 020
Finansiella intäkter	1 283	-	463	-	1 746
Finansiella kostnader	37	-	-	-118	-81
Resultat före skatt	1 810	19 013	798	-1 936	19 685
Tillgångar	244 146	61 586	46 498	1 172	353 402

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

Tabellen ovan innehåller information om fördelning av intäkter mellan koncernens segment. Kostnader fördelas till de olika segmenten förutom moderbolagets kostnader.

Not 3 Övriga rörelsekostnader

TEUR	Koncernen		Moderbolaget	
	2012	2011	2012	2011
Avgifter till förvaltarna	9 247	3 660	-	-
Depåavgifter	283	314	-	-
Markandsföring och PR	99	78	99	78
Intern service ¹	256	174	256	174
Lokalhyra ²	52	78	52	78
Revisionsarvoden ³	473	283	168	31
Resor	28	59	28	59
Övriga externa kostnader	1 459	1 472	381	270
Summa	11 897	6 118	985	691

¹ Intern service ingår i serviceavtalet med East Capital International AB. Innefattar all service utom lokalhyra. Se not 18.

² Lokalhyra ingår i serviceavtalet med East Capital International AB. Se not 18.

³ Med revisionsuppdrag avses granskning av årsredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning, övriga arbetsuppgifter som det ankommer på bolagets revisorer att utföra samt rådgivning eller annat biträde som förädlas av iakttagelser vid sådan granskning eller genomförandet av sådana övriga arbetsuppgifter. Se not 5.

Not 4 Anställda, personalkostnader och ledande befattningshavares ersättningar

Ersättningar, övriga förmåner och sociala avgifter TEUR	Koncernen		Moderbolaget	
	2012	2011	2012	2011
Ersättningar till styrelsen och VD	408	445	408	445
varav rörlig del	37	3	37	3
Övriga anställda	228	327	228	327
Summa	635	771	635	771
Sociala avgifter	188	328	188	328
varav pensioner	46	88	46	88
Summa	823	1 099	823	1 099

Den 31 december 2012 hade koncernen fem anställda, tre kvinnor och två män. En man är anställd i Estland och alla andra är anställda i Sverige.

Ersättningar

Ersättningar till styrelsen

Den 25 april 2012 beslöt årsstämman att styrelsens ordförande skall erhålla 770 000 SEK i ersättning intill nästa årsstämma. Övriga styrelseledamöter skall erhålla 330 000 SEK per person i ersättning för tiden intill nästa årsstämma. Ersättningen till revisionsutskottets ordförande är 100 000 SEK och 50 000 SEK till var och en av utskottets övriga ledamöter.

Ersättningar till ledande befattningshavare och övriga anställningsvillkor

Den föreslagna ersättningen till ledningen för 2013 är densamma som beslutades för 2012 och som beskrivs i förvaltningsberättelsen.

Ersättningar och övriga förmåner, moderbolaget										
TEUR	2012					2011				
	Fast lön	Rörlig lön ³	Styrelse-arvode	Pensions-kostnader	Summa	Fast lön	Rörlig lön ³	Styrelse-arvode	Pensions-kostnader	Summa
Paul Bergqvist, Ordförande	-	-	100	-	100	-	-	93	-	93
Anders Ek, Styrelseledamot	-	-	13	-	13	-	-	41	-	41
Monika Elling, Styrelseledamot under 2010 ¹	-	-	-	-	-	-	-	15	-	15
Lars Emilson, Styrelseledamot	-	-	44	-	44	-	-	41	-	41
Lars O Grönstedt, Styrelseledamot under 2012 ⁶	-	-	33	-	33	-	-	-	-	-
Louise Hedberg, Styrelseledamot under 2012 ^{2,6}	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Karine Hirn, Styrelseledamot under 2010 ²	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Alexander V. Ikonnikov, Styrelseledamot	-	-	44	-	44	-	-	41	-	41
Justas Pipinis, Styrelseledamot under 2011 ²	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gert Tiivas, VD 2010 till 15 oktober 2011 ⁴	-	-	-	-	-	189	-	-	25	214
Mia Jurke, VD från 15 oktober 2011 ⁵	137	37	-	24	198	22	3	-	2	27
Mathias Pedersen, CFO ⁷	58	16	-	15	89	150	27	-	22	199
Summa	195	53	233	39	520	361	30	230	49	670

¹ Monika Elling gick ur styrelsen på årsstämman 2011. Styrelsearvode betalades ut under 2011 för styrelsearbete under 2011.

² Styrelsemedlemmarna Louise Hedberg, Karine Hirn och Justas Pipinis har avstått från styrelsearvode.

³ Under 2013 beslutade styrelsen att betala ut 53 TEUR i rörlig ersättning till ledande befattningshavare för 2012.

⁴ Gert Tiivas avgick som VD och slutade den 15 oktober 2011. Han erhöll ingen rörlig ersättning för 2011.

⁵ Mia Jurke utsågs till VD och startade uppdraget den 15 oktober 2011. Hon arbetade deltid (75%) till februari 2012 och heltid till årets slut.

⁶ Lars O Grönstedt och Louise Hedberg valdes på årsstämman 2012.

⁷ Mathias Pedersen arbetar deltid (40%) från januari 2012, tidigare heltidsanställd.

Not 5 Arvode och kostnadsersättning till revisorer

TEUR	Koncernen		Moderbolaget	
	2012	2011	2012	2011
KPMG				
Revisionsuppdrag	357	283	52	31
Skattekonsultationer	24	11	24	11
Andra uppdrag	57		57	
Summa	438	294	133	42

Not 6 Finansiella intäkter och kostnader

TEUR	Koncernen		Moderbolaget	
	2012	2011	2012	2011
Ränteintäkter på finansiella tillgångar som värderats till verkligt värde (fair value option) ¹	463	861	-	-
Återföring av nedskrivning av aktier i dotterföretag	-	-	15,617	-
Ränteintäkter på likvida medel	596	295	6	15
Ränteintäkter från dotterföretag	-	-	1,984	203
Övriga finansiella intäkter	186	55	-	-
Valutakursdifferenser ²	501	-	-	42
Summa finansiella intäkter	1 746	1 211	17 607	260
Finansiella kostnader				
Räntekostnader på finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	-81	-10	-	-
Nedskrivning av aktier i dotterföretag	-	-	-	-79 105
Valutakursdifferenser ²	-	-2 061	-124	-1
Summa finansiella kostnader	-81	-2 071	-124	-79 106

¹ Innefattar vinster vid försäljning av tillgångar inom obligationsportföljen.

² Valutakursvinster/förluster på likvida medel.

Not 7 Skatter

Redovisat i rapporten över totalresultat/resultaträkning	Koncernen		Moderbolaget	
	2012	2011	2012	2011
TEUR				
Aktuell skattekostnad (-)/intäkt (+)				
Periodens skattekostnad/intäkt	-453	-1 043	-	-
Uppskjuten skattekostnad (-)/intäkt (+)				
Uppskjuten skatt avseende temporära skillnader	318	1 253	-78	402
Summa redovisad skattekostnad/intäkt	-135	210	-78	402

Avstämning av effektiv skatt	Koncernen				Moderbolaget			
	2012 (%)	2012	2011 (%)	2011	2012 (%)	2012	2011 (%)	2011
Resultat före skatt		19 685		-153 412		15 664		-80 645
Skatt enligt gällande skattesats för moderbolaget	26,3	-5 177	26,3	40 347	26,3	-4 120	26,3	21 210
Effekt av andra skattesatser för utländska dotterföretag	-4,9	962	0,3	474	-	-	-	-
Skatteeffekt av ej skattepliktiga intäkter	-21,0	4 133	-	-	-26,2	4 108	-	-
Skatteeffekt av ej avdragsgilla kostnader	-	-	-26,5	-40 598	0,0	-1	-25,8	-20 807
Förändring av skattesats från 26,3% till 22% på förlustavdrag	0,6	-109			0,4	-61		
Justering av avsättning för tidigare år	-0,3	57	0,0	-14	0,0	-4	-	-
Redovisad effektiv skatt	0,7	-135	0,1	210	0,5	-78	0,5	402

Uppskjutna skattetillgångar och skatteskulder hänför sig till följande:

Koncernen	Uppskjuten	Uppskjuten	Netto	Uppskjuten	Uppskjuten	Netto
TEUR	skattetillgång 2012	skatteskuld 2012	2012	skattetillgång 2011	skatteskuld 2011	2011
Underskottsavdrag	810	-	810	477	-	477
Periodiseringsfond	-	-407	-407	-	-407	-407
Summa	810	-407	403	477	-407	70

Not 8 Resultat per aktie

EUR	2012	2011
Resultat per aktie, före och efter utspädning	0,49	-3,59

Underlaget för de täljare och nämnare som använts i ovanstående beräkningar av resultat per aktie anges nedan.

Resultat per aktie, före och efter utspädning

Årets resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare		
TEUR	2012	2011
Resultat hänförligt till moderbolagets stamaktieägare	16 878	-127 925
Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier		
Tusental aktier	2012	2011
	1 jan - 31 dec	1 jan - 31 dec
Totalt antal utestående aktier den 1 januari	33 770	34 852
Återköpta aktier	-746	-1 082
Totalt antal utestående aktier den 31 december	33 025	33 770
Vägt genomsnittligt antal stamaktier, före och efter utspädning, justerat för effekterna av inlösenprogrammet	34 394	35 597

Not 9 Koncernföretag

Innehav i dotterföretag

	Dotterföretagets säte, land	Kapitalandel, %	
		2012	2011
East Capital Explorer Investments AB	Stockholm, Sverige	100	100
East Capital Explorer Investments (Cyprus) Ltd	Nicosia, Cypern	100	100
Humarito Limited	Nicosia, Cypern	100	58
East Capital Power Utilities Fund AB	Stockholm, Sverige	73	73
East Capital Special Opportunities Fund	Grand Cayman, Cayman Islands	83	82
East Capital Bering New Europe Fund	Grand Cayman, Cayman Islands	93	88
East Capital Bering Balkan Fund	Grand Cayman, Cayman Islands	66	62
East Capital Bering Central Asia Fund ¹	Grand Cayman, Cayman Islands	56	-

¹ Under det första kvartalet 2012 löste andra investerare i East Capital Bering Central Asia Fund in andelar. Till följd härav fick East Capital Explorer ur redovisningssynpunkt bestämmande inflytande över fonden och är därmed tvunget att redovisa fonden som dotterföretag. Fonden omklassificerades därför under det första kvartalet 2012 från aktier och andelar i investeringsverksamheten till dotterföretag.

Moderbolaget		
TEUR	2012	2011
Anskaffningsvärde		
Den 1 januari	262 156	380 576
Återbetalning av aktieägartillskott	-6 500	-10 000
Omvandling av aktieägartillskott till lån	-	-29 315
Nedskrivning	-	-79 105
Återföring av nedskrivningar	15 617	-
Den 31 december	271 272	262 156

Specifikation av moderbolagets direkta innehav av andelar i dotterföretag

Dotterföretag / Organisationsnummer / Säte	Antal andelar	31 dec 2012	31 dec 2011
		Redovisat värde	Redovisat värde
East Capital Explorer Investments AB/556693-7370/ Stockholm	3 410	271 272	262 156
Summa	3 410	271 272	262 156

East Capital Explorer AB äger samtliga preferensaktier i bolaget. Andelen röster uppgår till 4,3%.

Not 10 Aktier och andelar

Koncernen TEUR	2012	2011
Ingående anskaffningsvärde	455 063	433 447
Valutakursdifferenser	-4 831	5 625
Omklassificering av dotterföretag	43 170	13 810
Förvärv	64 989	92 042
Avyttringar	-150 735	-89 861
Utgående anskaffningsvärde 2012	407 657	455 063
Förändring i verkligt värde via resultatet		
Ingående värdeförändringar	-161 478	21 855
Valutakursdifferenser	1 373	-4 642
Omklassificering av East Capital Bering Central Asia Fund	-26 796	-
Förändring i verkligt värde via årets resultat	67 170	-177 745
Omfördelning konsoliderade fonder		-947
Utgående värdeförändringar	-119 731	-161 478
Redovisat värde den 31 december	287 925	293 585

Innehav 2012	Antal aktier /andelar	Anskaffningsvärde	Ackumulerad värdeförändring	Redovisat värde
East Capital Bering Russia Fund	1 660 805	43 590	-15 786	27 804
East Capital Bering Ukraine Fund Class A	738 641	11 039	-7 146	3 893
East Capital Bering Ukraine Fund Class R	912 395	18 372	-13 143	5 228
East Capital Bering Central Asia Fund ¹				
Bank of Georgia	654 471	4 064	4 195	8 259
Kcell	450 000	3 580	426	4 006
Dragon Oil	560 197	2 581	1 240	3 821
Eurasian Natural	1 018 000	3 933	-374	3 559
Other		41 015	-27 860	13 155
East Capital Bering New Europe Fund ¹				
Tallinna Vesi	96 500	710	177	887
Inter Rao Lietuva	118 000	680	90	770
Pannergy	390 729	1 274	-505	769
Mennica Polska	135 000	432	318	749
Other		10 639	-2 124	8 515
East Capital Bering Balkan Fund ¹				
Fondul Proprietatea	60 554 700	3 496	3 984	7 480
Astonko	132	12 401	-7 433	4 968
Zavarovalnica Triglav	225 414	5 660	-1 935	3 725
Komercijalna Banka Skopje	70 096	2 766	-64	2 702
Other		69 947	-37 818	32 128
East Capital Special Opportunities Fund ¹				
Integra Group Holdings	3 125 883	3 822	-3 017	805
Veropharm	116 000	2 300	82	2 383
Belon	1 178 000	561	-387	173
Fondul Proprietatea	70 174 000	4 102	4 555	8 657
Other		16 612	-4 780	11 832
East Capital Power Utilities Fund				
MRSK Tsentra	148 429 267	4 027	-1 818	2 209
RAO EES	298 405 716	2 228	-614	1 614
OGK-5	39 697 452	2 520	-925	1 595
E.ON Russia	23 897 095	389	1 161	1 550
Other		13 136	-5 640	7 496
East Capital (Lux) Eastern European Fund	61 943	6 194	-1 781	4 413
East Capital Russia Domestic Growth Fund	15 000	15 000	-522	14 478
East Capital Special Opportunities Fund II	3 500 000	35 000	-15 715	19 285
East Capital Baltic Property Fund II	163 898	16 931	500	17 431
MFG (OAO Melon Fashion Group)	11 545	28 873	15 321	44 194
EEDF AG ²	2 500	1 144	144	1 288
Trev-2 Group	18 064 014	5 614	1 792	7 406
Komercijalna Banka Skopje	227 907	13 027	-4 330	8 697
Summa		407 657	-119 731	287 925

Innehav 2011	Antal aktier /andelar	Anskaffningsvärde	Akkumulerad värdeförändring	Redovisat värde
East Capital Bering Russia Fund	1 660 805	43 590	-15 523	28 067
East Capital Bering Ukraine Fund Class A	738 641	11 039	-5 405	5 634
East Capital Bering Ukraine Fund Class R	912 395	18 372	-12 844	5 528
East Capital Bering Central Asia Fund	5 933 960	29 478	-12 873	16 605
East Capital Bering New Europe Fund ¹				
Ablon Group	3 326 568	1 683	-247	1 437
ELKO	126 444	2 377	-1 367	1 010
Morpol	866 500	2 259	-1 330	929
Mennica Polska	345 000	1 124	-276	848
Other		13 690	-5 036	8 655
East Capital Bering Balkan Fund ¹				
Astonko	132	12 627	-6 468	6 158
Fondul Proprietatea	60 554 700	3 560	2 407	5 967
Pinar Et Ve Un	1 903 433	3 490	860	4 350
Komercijalna Banka Skopje	70 096	2 816	180	2 997
Other		92 633	-52 414	40 218
East Capital Special Opportunities Fund ¹				
Fondul Proprietatea	70 174 000	4 177	2 750	6 927
TEO LT	9 187 878	5 597	-76	5 521
Sollers	596 600	3 913	471	4 383
Integra Group Holdings	3 125 883	6 378	-2 085	4 293
Other		19 904	-6 241	13 663
East Capital Power Utilities Fund				
E.ON Russia	104 755 495	1 707	3 643	5 350
MRSK Tsentra i Privolzhnya	1 185 879 788	6 386	-2 149	4 237
MRSK Tsentra	272 429 267	7 392	-3 364	4 028
OGK-2	204 621 440	5 032	-1 350	3 682
Other		47 855	-17 380	30 475
East Capital (Lux) Eastern European Fund	123 887	12 389	-4 943	7 446
East Capital Special Opportunities Fund II	3 500 000	35 000	-10 220	24 780
MFG (OAO Melon Fashion Group)	9 601	22 988	-3 450	19 538
EEDF AG ²	2 500	1 144	3	1 147
TEO LT	26 431 019	15 306	552	15 859
Populi	4 829 866	4 131	-4 019	112
Trev-2 Group	1 923 077	4 000	-	4 000
Komercijalna Banka Skopje	227 907	13 027	-3 285	9 742
Summa		455 063	-161 478	293 585

Samtliga aktier och andelar återfinns i kategorin finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet i underkategorin fair value option.

¹ Anskaffningsvärde inkluderar valutaförändringar

² East Capital Explorer Investments AB äger 25% av ett joint venture, EEDF AG, som samägs med Intrum Justitia och East Capital Financials Fund.

Not 11 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

TEUR	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2012	31 dec 2011	31 dec 2012	31 dec 2011
Upplupen ränta	4	22	-	-
Upplupen ränta, dotterföretag	-	-	-	203
Förutbetalda kostnader	46	103	23	33
Summa	50	125	23	236

Not 12 Eget kapital

Aktiekapital och överkursfond	2012	2011
Utestående vid årets början	33 770	34 852
Återköp av aktier mellan september och december 2011. Indragna i juni 2012.	-	-1 082
Återköp av aktier, januari till mars och augusti till oktober 2012. Januari till mars aktier indragna i juni 2012	-746	-
Utestående vid årets slut	33 025	33 770

Eget kapital-poster i koncernen

Övrigt tillskjutet kapital

Avser eget kapital som tillskjutits av ägarna. Häri ingår överkursbelopp som betalats i samband med nyemissioner.

Reserver - omräkningsreserv

Omräkningsreserven innefattar alla omräkningsdifferenser som uppstått vid omräkning av finansiella rapporter från utländska verksamheter upprättade i en annan valuta än den valuta som koncernens finansiella rapporter upprättas i. Moderbolaget och koncernen upprättar sina finansiella rapporter i euro.

Balanserat resultat inklusive årets resultat

I balanserat resultat inklusive årets resultat ingår resultat som intjänats i moderbolaget och dess dotterföretag

Fritt eget kapital - moderbolaget

Överkursfond

När nya aktier emitteras till överkurs, det vill säga för aktierna betalas mer än aktiernas kvotvärde, skall ett belopp motsvarande det erhållna beloppet utöver aktiernas kvotvärde föras till överkursfonden.

Balanserat resultat

Balanserat resultat utgörs av föregående års fria kapital efter eventuella reservavsättningar och efter att en eventuell vinstutdelning lämnats. Tidigare avsättningar till reservfond, exklusive överförda överkursfonder, ingår i denna eget kapitalpost.

Kapitalhantering

Kapitalet definieras som totalt kapital exklusive innehav utan bestämmande inflytande och uppgick den 31 december till 301 MEUR (294 MEUR). 258 MEUR (255 MEUR) var investerat i aktiefonder och direktinvesteringar.

Målsättningen är att erbjuda en långsiktig värdeökning av substansvärdet. Risker för kortfristiga fluktuationer i värdeökningen bedöms vara hög på grund av den höga risk

som marknaderna där bolaget investerar, är behäftade med. Ökningen av substansvärdet för året 1 januari-31 december 2012 uppgick till 2,4% (minskning med 32%).

Framtida likviditet kommer i första hand att bero på (i) tidpunkten för förvärv och avyttringar av investeringar, (ii) bolagets förvaltning av tillgänglig likviditet, (iii) kontantutdelningar från existerande investeringar, (iv) kapitaltillskott från nyemissioner av aktier samt (v) upptagande av eventuella lån.

Bolaget kan komma att avtala med en eller flera kreditgivare om kreditfaciliteter i syfte att få en ytterligare finansieringskälla för att täcka kortfristiga likviditetsbehov och för investeringar. Det sammanlagda belopp som utnyttjas av bolaget enligt någon kreditfacilitet får inte överstiga 30% av bolagets substansvärde med undantag för den skuld och det substansvärde som är att hänföra till direktinvesteringar i fast egendom.

Det finns i dagsläget inga externt påtvingade kapitalkrav på något av bolagen i koncernen.

Not 13 Övriga skulder

TEUR	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2012	31 dec 2011	31 dec 2012	31 dec 2011
Övriga kortfristiga skulder				
Leverantörsskulder	42	93	34	20
Inlösen från innehav utan bestämmande inflytande, ej utbetalt	1 732	2 997	-	-
Förvaltningsavgift East Capital Bering Balkan Fund, East Capital Bering New Europe Fund, East Capital Bering Central Asia Fund och East Capital Special Opportunities Fund I	174	-	-	-
Övrigt	188	519	163	147
Summa	2 137	3 609	198	167

Not 14 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

TEUR	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2012	31 dec 2011	31 dec 2012	31 dec 2011
Semesterreserv	27	61	27	61
Förvaltningsavgifter East Capital Power Utilities Fund, Bond mandate, Komerčialna Banka Skopje, Trev-2 Group och East European Debt Finance	296	807	-	-
Resultatbaserade avgifter East Capital Special Opportunities Fund I, Melon Fashion Group och Trev-2 Group	5 710	4 478	-	-
Övriga upplupna kostnader	599	791	305	341
Summa	6 632	6 136	332	402

Not 15 Finansiella tillgångar och skulder

Koncernen 2012		Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet	Kund- och lånefordringar	Övriga finansiella skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
TEUR						
Aktier och andelar i investeringsverksamheten		287 925	-	-	287 925	287 925
Övriga fordringar		-	3 073	-	3 073	3 073
Upplupen ränta		-	4	-	4	4
Kortfristiga placeringar		1	-	-	1	1
Likvida medel		-	61 210	-	61 210	61 210
Summa		287 926	64 287	-	352 213	352 213
Övriga finansiella skulder		-	-	2 137	2 137	2 137
Upplupna kostnader		-	-	6 006	6 006	6 006
Summa		-	-	8 142	8 142	8 142

Koncernen 2011		Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet	Kund- och lånefordringar	Övriga finansiella skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
TEUR						
Aktier och andelar i investeringsverksamheten		293 585	-	-	293 585	293 585
Övriga fordringar		-	100	-	100	100
Upplupen ränta		-	22	-	22	22
Kortfristiga placeringar		22 793	-	-	22 793	22 793
Likvida medel		-	32 147	-	32 147	32 147
Summa		316 378	32 268	-	348 646	348 646
Övriga finansiella skulder		-	-	3 609	3 609	3 609
Upplupna kostnader		-	-	5 285	5 285	5 285
Summa		-	-	8 894	8 894	8 894

Moderbolaget	2012				2011			
TEUR	Kund- och lånefordringar	Övriga finansiella skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde	Kund- och lånefordringar	Övriga finansiella skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Lån till dotterföretag	29 315	-	29 315	29 315	29 315	-	29 315	29 315
Övriga kortfristiga fordringar	30	-	30	30	-	-	-	-
Summa	29 345	-	29 345	29 345	29 315	-	29 315	29 315
Övriga finansiella skulder	-	198	198	198	-	167	167	167
Summa	-	198	198	198	-	167	167	167

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 värderas till verkligt värde via resultatet

För en beskrivning av den metod som tillämpats vid värdering av finansiella instrument som redovisas till verkligt värde via resultatet, se not 1 på sidan 66.

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 I: Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder.
- Nivå II: 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 III: 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. Bedöm-

ningen av signifikansen för särskilda indata i värderingen till verkligt värde i sin helhet kräver beaktande av de faktorer som särskilt gäller tillgången eller skulden.

En beskrivning av hur verkligt värde bestäms återfinns i not 1, Redovisningsprinciper, sidorna 66-69.

Att fastställa vad "observerbar" innebär kräver betydande omdöme 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. Klassificeringen av konsoliderade fonder fördelas per nivå för varje underliggande innehav. Andra 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 2012.

Verkligt värde-hierarki för finansiella tillgångar (TEUR)

2012				
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som vid förvärvet klassificerats som till verkligt värde via resultatet:	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
- Innehav i fonder	154 155	38 950	33 234	226 339
- Direktinvesteringar	8 697	-	52 889	61 586
- Kortfristiga placeringar	-	-	1	1
Summa tillgångar värderade till verkligt värde	162 852	38 950	86 124	287 926
2011				
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som vid förvärvet klassificerats som till verkligt värde via resultatet:	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
- Innehav i fonder	206 146	21 475	15 565	243 187
- Direktinvesteringar	25 601	-	24 798	50 398
- Kortfristiga placeringar	22 793	-	-	22 793
Summa tillgångar värderade till verkligt värde	254 540	21 475	40 363	316 378

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, mäklarbud eller andra källor för prisinformation, som stöds av observerbara data, hänförs till nivå 2. Eftersom innehav på nivå 2 innefattar innehav som inte handlas på aktiv marknad och/eller omfattas av begränsningar för överlåtelse, 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 endast 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 innehar onoterade investeringar.

Följande tabell visar rörelserna för innehav på nivå 3 för år 2012 per klass av finansiellt instrument:

2012	Innehav i fonder	Direktinvesteringar	Summa
Vid årets början	15 565	24 799	40 363
Valutakursdifferenser	-141	-	-141
Förvärv/ökningar	16 931	14 691	31 622
Avyttringar/minskningar	-5 379	-11 322	-16 702
- Flytt till nivå 3 ¹	6 803	-	6 803
- Flytt från nivå 3	-107	-	-107
- Resultat från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via resultatet ²	-436	24 722	24 286
Vid årets slut	33 235	52 889	86 124
2011	Innehav i fonder	Direktinvesteringar	Summa
Vid årets början	53 053	17 727	70 780
Valutakursdifferenser	992	-	992
Förvärv/ökningar	-	18 419	18 419
Avyttringar/minskningar	-107	-	-107
- Flytt till nivå 3	558	-	558
- Flytt från nivå 3 ¹	-38 801	-	-38 801
- Resultat från finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde via resultatet ²	-129	-11 348	-11 477
Vid årets slut	15 565	24 799	40 363

¹ För 2012 avser överföringar till nivå 3 huvudsakligen effekter av att East Capital Bering Central Asia nu konsolideras. Bolagets innehav i denna fond redovisades tidigare som ett belopp i nivå 1, men fondens innehav redovisas nu i stället individuellt per nivå där respektive innehav ingår. Flytt från nivå 3 avser främst S.C. Fondul Proprietatea som listades på Bukarest börs under 2011 och flyttades därmed från nivå 3 till nivå 1.

² Avser tillgångar som ägdes vid årets slut.

Flytt från och till nivå 3 under året beror på förändrat marknadsmönster för aktien.

Not 16 Finansiella risker och riskhantering

Koncernen är genom sin verksamhet exponerad för olika slag av risker. De främsta risker som identifierats är finansiella risker, operativa risker och kommersiella risker.

Det övergripande ansvaret för att fastställa och ha tillsyn över koncernens ramverk för riskhantering åvilar styrelsen. Koncernens revisionsutskott har tillsyn över hur ledningen övervakar att koncernens olika policyer följs. Utskottet biträds vid tillsynen av den interna revisionen, som regelbundet granskar bolagets rutiner och rapporterar till utskottet.

Finansiella risker

Koncernen har exponering mot följande risker som uppstår genom användningen av finansiella instrument: marknadsrisk (inklusive aktieprisrisk, valutarisk och ränterisk), likviditetsrisk och kreditrisk. Med "finansiella risker" avses fluktuationer i ett företags resultat, kassaflöde och i värdena på företagets innehav av finansiella instrument som en följd av dessa risker. Koncernens finanspolicy för hantering av finansiella risker har utformats av styrelsen och bildar ett ramverk av riktlinjer och regler i form av riskmandat och limiter för finansverksamheten. Styrelsen följer upp att finanspolicyen följs.

Ansvaret för koncernens finansiella transaktioner och risker hanteras centralt av verkställande direktören tillsammans med koncernens finansfunktion som finns inom moderbolaget. Detta innefattar ansvar för kapitalanskaffning, hanteringen av likvida medel, hantering av finansiella risker, cash management och relationer med banker. Styrelsen beslutar om investeringspolicy och marknadsupplåning och godkänner även bolagets finansiella strategi. Styrelsen beslutar också efter rekommendation från verkställande direktören om bolagets långsiktiga finansiella strategi.

Styrelsen säkerställer att den investeringspolicy som förvaltaren baserar sitt investeringsarbete på stämmer överens med koncer-

nens mål, fattar mer betydande investeringsbeslut samt övervakar förvaltarens arbete. Styrelsen kontrollerar även att investeringsarbetet ligger inom ramen för investeringspolicy och förvaltningsavtalet som beskriver de villkor som investeringsarbetet skall grundas på. Investeringspolicyen föreskriver vilka tillgångsslag, investeringsmodeller och geografiska områden som investeringar får göras i och fastställer vissa begränsningar avsedda att uppnå tillräcklig diversifiering och en lämplig risknivå. Styrelsen kan besluta att ändra eller avvika från investeringspolicyen när den finner detta lämpligt.

(a) Marknadsrisk

Marknadsrisk är risken att förändringar i marknadspriser som aktiekurser, valutakurser och räntenivåer påverkar koncernens intäkter eller värderingen av dess innehav i finansiella instrument. East Capital Explorer AB är främst exponerat mot förändringar i aktiekurser och valutor.

Koncernens exponering för marknadsrisk utgörs allmänt av risken för att värdet på koncernens investeringar påverkas av de marknader där investeringarna är lokaliserade. Koncernen investerar i noterade och onoterade företag antingen via East Capitals aktiefonder eller genom direktinvesteringar, i båda fallen i företag baserade i Ryssland och andra länder inom OSS, Balkan, Baltikum, Centralasien och centrala Östeuropa. Investeringar i företag som är baserade i dessa tillväxtmarknader medför marknadsrisker och andra överväganden, såsom politisk risk, som normalt inte är förenade med investeringar i företag i andra delar av Europa.

Koncernen begränsar sina risker genom att följa en framtagen investeringspolicy som ger riktlinjer utifrån följande faktorer:

- Bransch
- Geografi
- Finansiella instrument
- Säkringar

(i) Aktieprisrisk

Aktieprisrisk är den mest centrala risken i East Capital Explorers verksamhet, som är att investera i olika typer av aktier och aktie-relaterade instrument på tillväxtmarknader. Koncernens policy är att hantera aktieprisrisken genom diversifiering och urval av investeringar inom specifika gränser som satts av styrelsen. Mer information om koncernens specifika investeringsgränser finns i stycket (d) Koncentrationsrisk nedan. De faktorer som främst påverkar aktieprisrisken är att investeringarna främst görs i tillväxtmarknader och i följande branscher: energi, finans, detaljhandel och konsumentvaror samt fastigheter.

När koncernen avyttrar en investering och söker en alternativ investering för återinvestering av det realiserade kapitalet är det inte säkert att det alltid finns lämpliga investeringsmöjligheter. Det kan ta tid innan kapitalet kan återinvesteras. Även om koncernen har fastställt regler för en aktiv förvaltning av likvida medel för att höja avkastningen, kan en sådan förvaltning tidvis komma att generera en avkastning som är betydligt lägre än den avkastning bolaget räknar med att erhålla från investeringar i någon av East Capitals fonder eller direktinvesteringar. Styrelsegodkännande är obligatoriskt för investeringar som uppgår till mer än 15% av substansvärdet och för direktinvesteringar. Investeringar som inte ligger inom investeringspolicyens ramar och investeringar som kan innebära intressekonflikt mellan koncernen och East Capital PCV Management AB kräver också godkännande av styrelsen. Koncernens investeringspolicy föreskriver att den övergripande marknadspositionen bevakas dagligen av förvaltaren och går igenom av styrelsen varje kvartal.

Den 31 december 2012 uppgick det totala verkliga värdet av East Capital Explorer AB:s investeringar som var exponerade för aktieprisrisk till 288 MEUR (294 MEUR) enligt specifikationen i följande tabell.

Den 31 december uppgick verkligt värde av koncernens investeringar som var exponerade för aktieprisrisk till följande:

	Verkligt värde 31 dec 2012	Verkligt värde 31 dec 2011
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som vid förvärvet klassificerats som till verkligt värde via resultatet:		
Innehav i fonder	226 339	243 187
Direktinvesteringar	61 586	50 398
Summa portföljen	287 925	293 585

Tabellen "Känslighetsanalys" nedan sammanfattar koncernens känslighet för förändringar i aktiepriser den 31 december 2012.

I de fall då aktieinvesteringar noteras i andra valutor än euro kommer ett pris som först noteras i den främmande valutan och sedan omräknas till euro också att fluktuera på grund av ändringar i valutakurserna. Stycke (ii) Valutarisker nedan visar hur denna del av prisrisken hanteras och mäts.

(ii) Valutarisk

Valutarisk uppstår när värdet av framtida transaktioner samt redovisade monetära tillgångar och skulder i andra valutor fluktuerar på grund av ändringar i valutakurser. Koncernen arbetar internationellt och äger både monetära (placeringar av överskottsmedel som ingår i likvida medel) och icke-monetära (investeringar i aktier och andelar) finansiella tillgångar i andra valutor än euro, koncernens funktionella valuta.

Koncernens exponering för valutarisk uppstår främst genom dess icke-monetära tillgångar, dvs. genom dess direkta och indirekta innehav i företag som hör hemma och är verksamma i länder utanför eurozonen. Ofta använder de genom vilka East Capital Explorer gör sina indirekta investeringar, t.ex. aktiefonder, USD som rapporteringsvaluta. Men de underliggande investeringarna är fortfarande exponerade mot den lokala valutan i den respektive region där de har sin huvudsakliga verksamhet. Denna exponering, som är hänförlig till icke-monetära tillgångar, betraktas som en del av aktiepriserisken, inte valutarisken, och koncernens allmänna policy är att inte säkra denna expo-

nering, även om koncernen kan besluta att avvika från policyn om det ur ett investeringsperspektiv ses som fördelaktigt.

Koncernen är också exponerad mot valutarisk i sina monetära tillgångar, dvs. sina likvida medel och den obligationsportfölj som ingår i de kortfristiga placeringarna. För att minska valutarisken placeras likvida medel huvudsakligen i euro. Obligationsportföljen innefattar företagsobligationer i USD. Denna exponering har för att minska valutaexponeringen säkrats för huvuddelen av innehavsperioden.

Koncernens rörelsekostnader utgörs främst av kostnader i svenska kronor (SEK) och koncernen betalar sin utdelning i SEK. I framtiden kan koncernen komma att besluta om att säkra dessa transaktioner. Transaktioner till dagskurs och terminkurs samt optioner kan användas som delar i valutasäkringsstrategin. Säkringstransaktioner medför kostnader och kan leda till förluster.

Tabellen "Koncentration av tillgångar i främmande valuta" nedan är en analys av de av koncernens monetära och icke-monetära tillgångar som har en annan valuta än euro.

I det konsoliderade resultatet ingår kursdifferenser om 501 tEUR (-2 061 TEUR) i netto finansiella poster. Dessa har huvudsakligen uppkommit från kursdifferenser på likvida medel i konsoliderade fonder. Den tabell som visas i stycke (iv) Känslighetsanalys nedan sammanfattar känsligheten i koncernens monetära och icke-monetära tillgångar och skulder för kursförändringar den 31 december 2012. Analysen baseras på antagandet att relevanta valutakurser ökar/minskar med 5% mot euron och att ingen annan faktor ändras. Detta utgör ledningens bästa uppskattning av

en rimligt möjlig förändring i valutakurserna med hänsyn tagen till historiska fluktuationer i dessa kurser.

(iii) Ränterisk

East Capital Explorer är exponerat för ränterisk när överskottslikviditeten placeras kortfristigt innan den tas i anspråk för långfristiga portföljinvesteringar. Ändringar i ränteläget kan påverka avkastningen på koncernens likvida medel och kortfristiga placeringar. Ändringar i ränteläget kan bland annat även påverka: (i) kostnaden för och tillgången till lånefinansiering och därigenom koncernens möjligheter att uppnå attraktiv avkastning på sina investeringar och (ii) möjligheterna att få lånefinansiering för företag med hög skuldsättning i vilka koncernen har investerat antingen genom en fond eller som en direktinvestering.

Målet är att begränsa ränterisken och samtidigt få största möjliga avkastning på likvida medel. Det är tillåtet enligt koncernens policy att göra säkringstransaktioner för att täcka de ränterisker som uppstår när likviditet placeras. En genomgång för att fastställa vad som kan ses som neutral riskposition ur ränteriskperspektiv skall göras regelbundet.

Den tabell som visas i stycke (iv) Känslighetsanalys nedan sammanfattar koncernens känslighet för förändringar i räntenivåer den 31 december 2012.

(iv) Känslighetsanalys

I tabellen "Känslighetsanalys för marknadsrisker" nedan sammanfattas effekterna av de mest betydande riskfaktorerna (marknadsrisk) på koncernens totalresultat för perioden.

Koncentration av tillgångar i främmande valuta (TEUR)

5 största koncentrationer	EUR	SEK	USD	RUB	CZK	Övriga	Summa
Monetära tillgångar, 31 dec 2012	32 323	15 451	13 317	82	38	-	61 211
Monetära tillgångar, 31 dec 2011	25 127	993	28 532	-	61	228	54 940

5 största koncentrationer	EUR	USD	RON	GBP	MKD	Övriga	Summa
Monetära tillgångar, 31 dec 2012	125 115	76 792	23 982	17 965	11 590	32 481	287 925
Monetära tillgångar, 31 dec 2011	93 258	124 002	24 564	1 437	12 992	37 332	293 585

Känslighetsanalys för marknadsrisker (TEUR)

Riskfaktor	31 dec 2012		31 dec 2011	
	Förändring	Påverkan på periodens totalresultat	Förändring	Påverkan på periodens totalresultat
Växelkurs EUR/USD	+/- 5%	3 146	+/- 5%	7 883
Ränta	+/- 2 procentenheter	21	+/- 2 procentenheter	505
Aktiepris	+/- 10%	28 792	+/- 10%	29 359
Värde nivå 3 innehav	+/- 10%	8 612	+/- 10%	4 036

(b) Likviditets- och finansieringsrisk

Likviditetsrisk är risken att koncernen inte kan avyttra finansiella investeringar utan betydande extra kostnader och risken att företaget inte har likvida medel för att fullgöra åtaganden avseende finansiella skulder som regleras genom överföring av kassamedel eller annan finansiell tillgång. Koncernens verksamhet skall både på kort och på lång sikt huvudsakligen finansieras med tillgängliga likvida medel och koncernens egna vinster. Vid investeringar beaktas alltid likviditetsrisken. Koncernens investeringar i illikvida marknader innebär att en likviditetsrisk föreligger vad gäller möjligheten att snabbt avyttra innehav men detta är kalkylerat och uppvägs av den bedömda avkastningspotentialen. Koncernen har hög soliditet varför risken för betalningsinställelse kan bedömas som låg. Koncernens finanspolicy föreskriver att likviditetsrisken skall minimeras genom en fortgående utvärdering av portföljens exponering mot investeringar på illikvida marknader där man skall ta hänsyn till likviditetsrisken.

Koncernens finansiella skulder utgörs främst av upplupna förvaltningsavgifter.

Koncernens policy innebär att förvaltaren regelbundet bevakar koncernens likviditetsposition; styrelsen går igenom den varje kvartal.

Finansieringsrisk är risken att kostnaderna för att ta upp nya lån ökar och möjligheten att ta upp nya lån begränsas samtidigt som sådana behövs för refinansiering. Normalt skall koncernen inte ta upp lån eller ställa säkerhet. Finansfunktionen arbetar aktivt för att säkerställa tillgång till kapital och skapa flexibilitet för att koncernen skall kunna ta vara på nya investeringsmöjligheter.

(c) Kreditrisk

Koncernen är exponerad för kreditrisk som är risken att en part i ett finansiellt instrument inte kan fullgöra en skyldighet och därigenom förorsakar East Capital Explorer AB en finansiell förlust.

Exponeringen för kreditrisk uppkommer huvudsakligen genom investering av över-skottslikviditet i räntebärande värdepapper som redovisas som likvida medel och genom investeringar i obligationer men även genom lån till företag i aktieportföljen. Kreditrisk kan även uppkomma till följd av positiva marknadsvärden i derivat. I finanspolicyen finns regler om motpartsrisk som syftar till att minimera kreditrisken. Enligt finanspolicyen begränsas kreditrisken genom att bara tillåta krediter till motparter som fått en kreditvärdering av ett välkänt kreditvärderingsinstitut och då med en kreditvärdering på lägst följande nivå: A1 (Standard & Poor's), K1 (Nordic Rating) och P1 (Moody's Rating). Härutöver tillåts depositioner i större svenska banker och placeringar i svenska statsskuldväxlar utan kreditvärdering.

Obligationportföljen, som sköts av East Capital, etablerades för att skapa högre avkastning på kortfristiga placeringar. Mandatet

regleras genom separata investeringsriktlinjer som antagits av styrelsen. Dessa riktlinjer tillåter koncernen att ta högre kreditrisk för att skapa högre avkastning.

I enlighet med koncernens policy övervakar förvaltaren regelbundet koncernens kreditrisksituation. Styrelsen går igenom den varje kvartal.

(d) Koncentrationsrisk

Koncentrationsrisk hänför sig till enskilda innehav eller investeringsområden som utgör en betydande del av den totala investeringsportföljen. Koncernens investeringspolicy innebär att ingen investering i någon enskild East Capital-fond får utgöra mer än 40% av koncernens substansvärde när investeringen görs, att ingen enskild direktinvestering får utgöra mer än 15% av koncernens substansvärde när investeringen görs och att den totala direktinvesteringen i fastigheter inte får utgöra mer än 30% av koncernens substansvärde. Vid slutet av 2012 hade den enskilt största investering i ett företag ett värde på 44,2 MEUR (20,0 MEUR), vilket motsvarade 14,7% (6,8%) av substansvärdet. Värdet på de tio största företagsinnehaven (där innehaven i underliggande fonder lagts samman) uppgick till 37,8 MEUR (88,5 MEUR) eller 37,8% (30,2%) av substansvärdet vid årets slut.

Härutöver innehåller koncernens investeringspolicy endast begränsade krav på diversifiering i portföljen. Dessutom kan styrelsen avvika från eller ändra investeringspolicyen. Koncernens investeringspolicy begränsar inte heller vilka fonder koncernen får investera i t.ex. beträffande storlek på fonden, om fonden är närstående till East Capital, geografiskt fokus eller annan diversifiering, hur fonden gör investeringar eller branschfokus. Vid slutet av 2012, hade 46% av den investerade portföljen sin geografiska exponering i Ryssland, därefter följt av 7% i Estland, 7% i Rumänien, 6% i Serbien och 5% i Ukraina. I förhållande till industrisektorer var 37% av investeringsportföljen exponerad mot Finanssektorn, 27% mot Konsument Sällanköp, 7% mot El, vatten och gas, 7% mot Industri och 5% mot Energi-sektorn. Om portföljen skulle koncentreras till få innehav kan ett dåligt utfall för bara ett enda av dessa innehav få en väsentligt negativ påverkan på koncernen.

Affärsrisk**(a) Politiska risker**

De politiska systemen är i regel mindre stabila i tillväxtländer än i utvecklade ekonomier och rättssystemen är ofta mindre mogna. Detta kan innebära särskilda risker för investeringar och ägande. Ändringar i regelverket för finansmarknaderna inklusive förändringar i minoritetsskyddet kan till exempel påverka vår verksamhet negativt. De politiska riskerna

innefattar också med vilken kraft ledarna styr sina respektive länder och vilken förmåga de har att besluta om och införa de reformer som behövs i den övergångsfas som hela regionen nu befinner sig i. I kreditkrisens spår står alla länder i vårt investeringsområde inför ett antal olika utmaningar, och alla har inte samma beredskap för att hantera dem.

(b) Landrisker

Att investera i tillväxtmarknader kan generellt innebära en högre risknivå i affärsmiljön än vid investeringar i mer utvecklade länder. Tillväxtmarknaderna är mindre mogna och därmed mer volatila och sårbara vad gäller externa kriser, så som erfarenheterna från de senaste åren visar. Detta är en gemensam egenskap för alla länder i vår investeringsregion och beror inte bara på exponeringen mot ett enskilt företag eller investeringen i en enskild fond.

Landrisker innefattar även instabilitet i de finansiella, legala och politiska systemen samt övriga landspecifika aspekter så som kvaliteten på bolagsstyrning, pålitligheten i betalningssystem, brist på lämpliga custody-tjänster, nivå på den finansiella rapporteringen och den allmänna tillgången på övrig pålitlig affärsinformation. Om någon av dessa landspecifika aspekter inte skulle utvecklas enligt förväntan i något av de länder vi investerar i, riskerar våra investeringar att bli mindre framgångsrika.

(c) Investeringsstrategirisker

Vår verksamhetsplan och våra mål är avhängiga av tillgängligheten på intressanta investeringar. Detta innefattar att bedöma marknaden för att vid den mest strategiskt lämpliga tidpunkten gå in i eller ut ur ett innehav. Det finns en risk för att vi varken är tillräckligt effektiva när vi väljer eller utvecklar våra investeringar, eller tillräckligt framgångsrika när vi bedömer marknadsförhållandena för att agera vid de mest lönsamma tillfällena.

(d) Företagsspecifika risker

Vår framgång beror på vår förmåga att erbjuda våra aktieägare en portfölj av intressanta och lönsamma investeringar. I detta ingår även att kunna hantera investeringar effektivt så länge som vi är ägare och att åstadkomma framsteg i investerarvänliga frågor som bolagsstyrning. Det finns en risk för att vissa företag från tid till annan påverkas negativt av interna och externa faktorer vilka därigenom har en negativ effekt på värdet av våra investeringar.

(e) Operationella risker

Välorganiserade och relevanta interna administrationsprocesser och system är viktiga i alla bolagsstrukturer för att minimera de operationella risker som är knutna till att driva en verksamhet. Bristande intern kontroll, otillräckliga administrativa system och processer,

infrastruktur- eller teknikproblem, risk för stöld eller bedrägeri eller risker för att East Capital Explorers eller East Capitals renommé på marknaden försämras, skulle kunna leda till oväntade ekonomiska förluster eller försämring av förtroendet för koncernen. Efter som nästan alla operationella funktioner köps från East Capital, är East Capital Explorer till stor del beroende av ett antal nyckelpersoner som arbetar för företaget liksom av att East Capitals verksamhet fungerar väl.

(f) Risker i närståenderelationer

Med East Capital som vår förvaltare har vi säkerställt att vi ger våra investerare tillgång till ett av de mest kapabla och meriterade förvaltarteamen som är aktiva i regionen. Vi förlitar oss på förvaltarens förmåga att sköta våra investeringar hellre än att anställa egen personal i detta syfte. Detta skulle kunna innebära en risk för att investeringar som görs inte är i bolagets intresse, eller det skulle kunna innebära att gränser och befogenheter överträds, att värderingar blir felaktiga eller att vi exponeras för risk utöver given befogenhet.

Not 17 Rörelseförvärv under 2012

Förvärv 2012

Från den 1 januari 2012 redovisar koncernen ett bestämmande inflytande i East Capital Bering Central Asia Fund på grund av att andelar ägda av andra andelsägare lösts in, och vid årsskiftet uppgick koncernens ägande till 56 % av fonden. Innehavet i East Capital Bering Central Asia Funds har omklassificerats från investering till dotterföretag. Av köpeskillingen hade 29 MEUR betalats innan koncernen fick ett bestämmande inflytande. Marknadsvärdet på innehavet den 1 januari 2012 har satts utifrån det publicerade substansvärdet för fonden den 31 december 2011. Vid den tidpunkten hade koncernen ett ägande utan bestämmande inflytande i fonden uppgående till 49,8 %, motsvarande ett marknadsvärde om 16 MEUR. Alla kontanta betalningar till East Capital Bering Central Asia Fund har gått till fondens kapital och överkursfond.

Den 17 juli 2012 förvärvade koncernen de återstående 840 aktierna i Humarito Ltd, motsvarande 42 % av företagets aktier. Efter förvärvet äger koncernen 100 % av aktierna i Humarito Ltd. Totala tillgångar i Humarito Ltd uppgick till 6 278 185 EUR vid förvärvstillfället. Summa skulder i Humarito Ltd uppgick till 6 445 510 EUR vid förvärvstillfället. Före förvärvet uppgick företagets minoritets andel i koncernen till 70 277 EUR.

Det redovisade värdet för innehavet utan bestämmande inflytande har beräknats med samma värderingsprinciper som för alla koncernens innehav, se not 16.

Förvärv 2011

Per den 9 december 2011 förvärvade koncernen 1 160 aktier i Humarito Ltd, vilket motsvarar 58% av företagets aktier. Totala tillgångar i Humarito Ltd uppgick till 612 EUR vid tiden för förvärvet.

Förvärvade nettotillgångar	Bokfört värde	Justering till verkligt värde	Redovisat värde
East Capital Bering Central Asia Fund	29 478	-12 873	16 605
Summa	29 478	-12 873	16 605

Förvärvade nettotillgångar - Bering Central Asia Fund	Bokfört värde	Justering till verkligt värde	Redovisat värde
Investeringar	16 554	-	16 554
Likvida medel	1 128	-	1 128
Fordringar	-1 076	-	-1 076
Summa förvärvspris	16 605	-	16 605

Förvärvspris	East Capital Bering Central Asia Fund
Förvärvspris erlagt 2008	19 529
Förvärvspris erlagt 2009	9 949
Summa erlagt förvärvspris	29 478
Justering till verkligt värde beräknat utifrån substansvärdet den 31 december 2011	-12 873
Summa förvärvspris/substansvärde	16 605

Not 18 Närstående

Närståendeförhållanden

East Capital Explorer AB har närståendeförhållanden med sina dotterföretag, se not 9, med andra företag i East Capital samt med ledning och anställda, se nedan.

Licensavtal

Bolaget och East Capital Explorer Investments AB har ingått ett licensavtal med East Capital Explorer Licensing AB, enligt vilket East Capital Explorer Licensing AB har upplåtit en icke-exklusiv och royaltynfri licens att använda logotypen och varumärket "East Capital Explorer".

Förvaltningsavtal

East Capital PCV Management AB ("förvaltaren"), ett dotterföretag till East Capital Holding AB genomför investeringar enligt investeringspolicy och tillhandahåller förvaltningstjänster avseende investeringar i enlighet med förvaltningsavtalet. Bolaget har ingått ett förvaltningsavtal med förvaltaren och East Capital Explorer Investments AB. För året uppgår koncernens avgifter och vinstdelning till ett totalt belopp om 10 001 tEUR (5 703 tEUR). Mer information och detaljer om avgifter återfinns på sidan 53.

Avgifter och vinstdelning till följande bolag	2012	2011
East Capital Alternative Investments, Cayman	2 889	2 902
East Capital Advisory S.A.	164	293
East Capital Private Equity AB	4 962	-370
East Capital AB	1 986	2 878
Summa	10 001	5 703

Serviceavtal

Bolaget har ingått ett serviceavtal med East Capital International AB, ett servicebolag inom East Capital enligt vilket bolaget köper vissa administrativa och andra tjänster. Bolaget har ett hyresavtal om att hyra lokaler i andra hand från East Capital Private Equity AB. Koncernen köpte under rapportperioden 2012 tjänster för 0,3 MEUR (0,2 MEUR), allt via moderbolaget.

Personal

Verkställande direktören är styrelseledamot i East Capital Explorer Investments AB.

Fordringar och skulder

Skulder till närstående uppgick vid årsskiftet till 6,6 MEUR (6,1 MEUR) och utgjordes i huvudsak av upplupna förvaltningsavgifter och resultatbaserade avgifter.

Transaktioner med personal i ledande ställning och dem närstående företag

Bolagets företagsledning, styrelseledamöter och deras nära familjemedlemmar samt närstående företag kontrollerar 15% (13%) av rösterna i bolaget. Information om ersättningar till ledande befattningshavare framgår av not 4 på sidan xx.

Potentiella intressekonflikter

Förvaltningsavtalet mellan bolaget och förvaltaren innehåller bestämmelser och procedurer för hur potentiella intressekonflikter mellan bolaget och East Capital skall hanteras. Intressekonflikter som inte regleras i den investeringspolicy som bolaget och förvaltaren från tid till annan kommer överens om, skall hänskjutas till bolagets styrelse för beslut. Sådana intressekonflikter innefattar till exempel (i) investeringar i någon East Capital-fond på villkor som väsentligt avviker negativt jämfört med existerande East Capital-fonder eller någon fond av liknande typ (en ökning avseende avgifter och vinstdelning är att anser som en sådan negativ avvikelse) och (ii) saminvesteringar på villkor som väsentligt avviker negativt från de villkor som en annan saminvestering erbjuder. Det finns även andra villkor i avtalet som syftar till att säkerställa att de avgifter som bolaget betalar alltid är marknadsmässiga. Vid varje sådant ärende som hänskjuts till styrelsen, kommer de styrelseledamöter som är närstående till East Capital inte att delta i sådana beslut där intressekonflikt föreligger, i enlighet med intressekonfliktreglerna i aktiebolagslagen.

Förvaltningsavtalet anger vidare att direktinvesteringar som erbjuds av förvaltaren utan saminvestering med någon annan East Capital-fond eller med East Capital själv skall hänskjutas till bolagets styrelse för beslut.

Även East Capital har en policy på plats för att hantera intressekonflikter som rör dess investeringsverksamhet, vars övergripande princip är att East Capital skall behandla sina kunder rättvist och vid var tid handla i enlighet med sin ställning som förvaltare av de olika East Capital-fonderna. Policyen innehåller principer samt föreskriver åtgärder som skall möjliggöra för förvaltarens team att aktivt identifiera, övervaka och hantera de intressekonflikter som kan uppkomma i samband med allokering av investeringar.

Not 19 Ställda säkerheter och åtaganden

East Capital Explorer har åtagit sig att investera totalt 20 MEUR i den nya fonden East Capital Baltic Property Fund II. 17 MEUR drogs ner av fonden under året. Återstående 3 MEUR kommer att investeras när fonden har hittat ett investeringsobjekt.

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

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

Not 20 Uppgifter om moderbolaget

East Capital Explorer AB är ett svensktregistrerat aktiebolag med säte i Stockholm. Moderbolagets aktier är noterade på NASDAQ OMX Stockholm. Adressen till huvudkontoret är Kungsgatan 33, Box 7214, 103 88 Stockholm. De konsoliderade finansiella rapporterna för 2012 omfattar moderbolaget och dess dotterföretag som tillsammans utgör koncernen.

Not 21 Händelser efter räkenskapsårets utgång

Substansvärde

Substansvärdet per aktie uppgick den 28 februari 2013 till 9,42 EUR (motsvarande 79 SEK). Aktiekursen var den 28 februari 2013 52,75 SEK (motsvarande 6,25 EUR). Likvida medel och andra kortfristiga investeringar uppgick den 28 februari 2013 till 7 MEUR.

Investeringar

Fram till den 28 februari 2013 har 25 MEUR investerats i East Capital Russia Domestic Growth Fund.

Inlösen

På grund av substansvärdesrabatten och det höga förtroendet både styrelsen och ledningen har för bolagets substansvärde, beslutade styrelsen som tidigare meddelats 23 oktober 2012, att föreslå ett inlösenprogram för bolagets aktieägare. Programmet godkändes på den extra bolagsstämman 4 december 2012. Det innebär att aktieägare kan lösa in 1 av 20 aktier till substansvärde. Styrelsen kommer föreslå samma program till årsstämmorna 2014 och 2015 förutsatt att substansrabatten överstiger 10%. Inlösenprogrammet kommer, om det godkänns av stämman, att ersätta företagets utdelningspolicy och styrelsen ämnar inte utnyttja sitt återköpsbemyndigande för återköp av egna aktier under perioden.

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

1 600 286 aktier anmäldes för inlösen under inlösenprogrammet vilket motsvarade en acceptansnivå på cirka 97%. Totalt 123, 2 MSEK (14,6 MEUR) betalades ut till de aktieägare som deltog i inlösenprogrammet.

I enlighet med den extra bolagsstämans beslut den 4 december 2012, i slutet av januari

2013 makulerade East Capital Explorerer såväl de inlösta aktierna som de 685 111 aktier som återköptes under perioden 8 augusti - 5 oktober 2012 genom aktieåterköpsprogrammet. Bolaget innehar inte efter genomförd makulering några egna aktier.

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

Fem år i sammandrag

Konsoliderade nyckeltal	2012	2011	2010	2009	2008
Soliditet	97,5	97,3	96,1	98,4	97,9
Substansvärde, TEUR	300 513	293 551	429 853	341 369	265 025
Förändring substansvärde, %	2 40	-31,70	25,90	28,80	-32,80
Börsvärde, MSEK	1 618	1 815	2 954	2 378	1 458
Börsvärde, TEUR	188 374	208 807	328 661	231 817	134 013
Antal anställda	5	4	4	4	4

Nyckeltal per aktie	2012	2011	2010	2009	2008
Resultat per aktie ¹	0,49	-3,59	2,48	2,20	-3,46
Substansvärde, SEK ²	78,00	77,00	111,00	99,00	79,53
Substansvärde, EUR ²	9,10	8,69	12,33	9,61	7,31
Aktiekurs, SEK	49,00	53,75	84,75	67,00	40,20
Aktiekurs, EUR	5,70	6,03	9,43	6,53	3,69

¹ Alla historiska vinst per aktie-beräkningar har justerats i konsekvens med bolagets inlösenprogram.

² Vissa valutaomräkningar har gjorts endast i informationssyfte. 1 EUR = SEK 8,5904 den 31 december 2012, SEK 8,9182 den 31 december 2011.

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att årsredovisningen har upprättats i enlighet med god redovisningssed i Sverige och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder. Årsredovisningen respektive koncernredovisningen ger en rättvisande bild av moderbolagets och koncernens ställning och resultat. Förvaltningsberättelsen för moderbolaget respektive koncernen ger en rättvisande översikt över utvecklingen av moderbolagets och koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm, 28 mars 2013

Paul Bergqvist
Ordförande

Mia Jurke
Verkställande direktör

Lars Emilson
Ledamot

Lars O Grönstedt
Ledamot

Louise Hedberg
Ledamot

Karine Hirn
Ledamot

Alexander V. Ikonnikov
Ledamot

Vår revisionsberättelse har avgivits den 28 mars 2013

KPMG AB

Carl Lindgren
Auktoriserad revisor

Årsredovisningen och de konsoliderade finansiella rapporterna har som framgår ovan godkänts för utfärdande av styrelsen den 28 mars 2013.

Resultaträkning och balansräkning för moderbolaget och rapporterna över totalresultaten och finansiell ställning avseende koncernen blir föremål för fastställelse på årsstämman den 24 april 2013.

Revisionsberättelse

Till årsstämman i East Capital Explorer AB (publ), org. nr 556693-7404

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för East Capital Explorer AB (publ) för år 2012. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 56-85.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen och koncernredovisningen

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta en årsredovisning som ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och en koncernredovisning som ger en rättvisande bild enligt International Financial Reporting Standards, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen, och för den interna kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och koncernredovisningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur bolaget upprättar årsredovisningen och koncernredovisningen för att ge en rättvisande bild i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i bolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2012 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2012 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt International Financial Reporting Standards, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget samt rapport över totalresultat och rapport över finansiell ställning för koncernen.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för East Capital Explorer AB (publ) för år 2012.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen enligt aktiebolagslagen.

Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust och om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

Vi tillstyrker att årsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm, 28 mars 2013

KPMG AB

Carl Lindgren
Auktoriserad revisor

Definitioner

Se sidan 52 för definitioner relaterade till avgifter

Avkastning på eget kapital

Årets resultat i procent av genomsnittligt eget kapital.

Ebitda

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

Eget kapital per aktie

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

Enterprise value

Summan av företagets börsvärde, minoritetsintresse och nettoskuld.

Genomsnittligt antal aktier

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

IRR (Internal rate of return)

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

Nettoskuld/Nettokassa

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

Registrerade aktier

Antalet aktier i bolaget inklusive aktier hållna av bolaget.

Resultat per aktie

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

Soliditet

Eget kapital i förhållande till balansomslutning.

Substansvärde

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

Substansvärde per aktie

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

Totala tillgångar

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

Utdelning per aktie

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

Utestående aktier

Registrerat antal aktier minus aktier ägda av bolaget.

Volatilitet

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

Värdeförändringar

Förändringar i marknadsvärdet

Årets resultat

Resultatet efter skatt.

Årets totalresultat

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

Denna årsredovisning finns tillgänglig på svenska och engelska. I den mån det finns avvikelser mellan de två språkversionerna, gäller versionen på svenska.

Produktion: East Capital Explorer

Grafisk form: Ilze Johnston, ITZIT Design

Tryckt i Estland av Dixa AB

Foto: Snezana Vucetic Bohm (15,16,20,23,39,45,46,47), Jakob Guardian (21,22), Victor Brott (cover,12,46,47,50,53), Niklas Larsson (cover, 13,14), Karl Lans (51), Maria Jansson (cover), Shutterstock och portföljbolag.

Årsstämma 2013

Årsstämman för East Capital Explorer AB (publ) kommer att hållas kl. 15.15 den 24 april 2013 i Konserthuset i Stockholm.

Deltagande

Aktieägare som önskar delta vid årsstämman skall: Vara införd i av Euroclear Sweden AB förd aktiebok inte senare än torsdagen den 18 april 2013 och ha meddelat bolaget sin avsikt att delta senast kl. 16.00 torsdagen den 18 april 2013.

Anmälan kan göras:

På hemsidan: www.eastcapitalexplorerer.com/sv/arsstamma2013

Genom att skriva till:

East Capital Explorer
”Årsstämma”

Box 7839
103 98 Stockholm

Per telefon till: 08-402 90 46

Vid anmälan, uppge namn, person-/ organisationsnummer, adress, telefon dagtid, e-postadress, antal aktier samt eventuella närvarande biträden (högst två).

Vänligen notera att aktieägare vars aktier är förvaltarregistrerade tillfälligt måste omregistrera sina aktier i sitt eget namn. Sådan omregistrering skall vara genomförd hos Euroclear Sweden AB senast torsdagen den 18 april 2013. Aktieägare måste underrätta sina förvaltare i god tid före detta datum.

Program

12:15 Registreringen för årsstämman öppnar (registrering kan ske fram till kl 15.15)

13.00 Presentationer och paneldebatt med representanter från East Capitals förvaltningsteam:

- Välkommen till East Capital Explorers årsstämma
Moderator: Elisabeth Hedborg, tidigare korrespondent i Ryssland för Sveriges Television och Sveriges Radio
- Highlights från 2012 och utsikter för 2013
Charlotte Åsberg, Investor Relations Manager, East Capital Explorer
- När tar återhämtningen i Östeuropa fart på allvar och vilka länder har den största potentialen?
Marcus Svedberg, Chefsekonom, East Capital
- East Capital Explorers investeringsteman och portföljinvesteringar samt hur hållbarhetsperspektivet beaktas i investeringsprocessen
Paneldiskussion med representanter från förvaltaren, East Capital: Peter Elam Håkansson, ordförande och grundare, Jacob Grapengiesser, partner samt Louise Hedberg, ansvarig för ägarstyrningsfrågor
- Melon Fashion Group - Fokus på lönsamhet under 2012 har gett resultat och företagets utsikter fortsätter att se lovande ut
Representant för förvaltaren, East Capital: Kestutis Sasnauskas, VD Private Equity och grundare
- Baltiska investeringsmöjligheter inom fastigheter och Private Equity
Paneldiskussion med representanter från förvaltaren, East Capital: Biljana Pehrsson, Ansvarig för Real Estate & Kestutis Sasnauskas, VD Private Equity och grundare

2:15 Q&A

2:45 Kaffepaus

3:15 Årsstämma

Finansiell information och kalender

- Månatliga substansvärdesrapporter femte arbetsdagen efter månadens slut
- **24 april 2013**
Årsstämma 2013
- **8 maj 2013**
Delårsrapport 1 januari - 31 mars 2012
- **14 augusti 2013**
Delårsrapport 1 januari - 30 juni 2012
- **11 November 2013**
Delårsrapport 1 januari - 30 september 2012

Årsredovisningen, andra finansiella rapporter och information samt pressmeddelanden finns tillgängliga på www.eastcapitalexplorer.com. Aktieägare och andra intresserade kan registrera sig på hemsidan för att få rapporter och pressmeddelanden från East Capital Explorer skickade direkt till sin e-postadress.

Den tryckta årsredovisningen skickas till de aktieägare som har meddelat East Capital Explorer att de önskar få tryckt finansiell information från bolaget.

Kontakt

Investor relations- och mediakontakt:
Charlotte Åsberg
Investor Relations Manager
+46 8 505 885 94
charlotte.asberg@eastcapitalexplorer.com

Vi välkomnar dina åsikter
Hur kan vi förbättra vår finansiella rapportering, vår service till aktieägarna eller vår hemsida? Mejla gärna dina förslag eller idéer till oss på ir@eastcapitalexplorer.com.

Besöksadress:
Kungsgatan 33, Stockholm
Sweden

Postadress:
Box 7214
103 88 Stockholm
Sweden

www.eastcapitalexplorer.com

Adressändring
Adressändring för fysiska personer som är registrerade som svenska medborgare görs automatiskt av Euroclear Sweden AB. Notera att aktieägare som valt att inte få sina adresser uppdaterade automatiskt, själva måste meddela sitt kontoförande institut.

Aktieägare vars innehav är förvaltarregistrerat ska meddela förvaltaren snarast möjligt om förändringar av namn, adress eller kontonummer. Andra aktieägare måste meddela förändringar av adress eller kontonummer till Euroclear Sweden AB, telefonnummer: 08-402 90 00, e-post: info@euroclear.eu

Ytterligare information om vårt
investeringsområde

För mer information om utvecklingen och aktuella
händelser i vår region är du välkommen att besöka
vår förvaltare East Capitals hemsida för nyheter,
analyser och marknadskommentarer:
www.eastcapital.com

**EAST CAPITAL
EXPLORER**

Kungsgatan 33, Box 7214
103 88 Stockholm

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