

Delårsrapport januari – mars 2017

”

*Omställningen av
portföljen har
fortsatt med nya
investeringar*

(Mia Jurke, VD)

Nyckeltal

	31 mar 2017	31 dec 2016
Substansvärde per aktie	9,83 EUR	9,67 EUR
	94 SEK	93 SEK
Stängningskurs per aktie	7,57 EUR	6,97 EUR
	72,25 SEK	66,75 SEK
Substansvärde	246 MEUR	248 MEUR
Börsvärde	193 MEUR	196 MEUR

		2017	2016
Nettoreultat	jan-mar	2,7 MEUR	-0,8 MEUR
Resultat per aktie	jan-mar	0,11 EUR	-0,01 EUR

¹ EUR = 9,55 SEK 31 mar 2017. Källa: Reuters

Viktiga händelser under kvartalet

- » Substansvärdet per aktie (NAV), justerat för återköpta aktier, var 9,83 EUR, en uppgång på 1,7 % under kvartalet. Totalt NAV var 246 MEUR
- » Fastighetssegmentet steg med 1,8 % under första kvartalet och private equity med 6,8 %, medan noterade innehav sjönk med 3,4 %
- » East Capital Explorer investerade 3,0 MEUR i den pågående utvecklingen av 3 Burés tredje kontorsbyggnad i Vilnius. Projektet är nu föruthyr till 98 %
- » Trev-2 avyttrades i mars till en köpeskilling om 5,7 MEUR med en bruttoavkastning om 2 % och ingen effekt på substansvärdet
- » 2,1 MEUR av innehavet i East Capital Deep Value Fund såldes under första kvartalet
- » En extra bolagsstämma i januari valde in Göran Bronner som ny styrelsemedlem samt beslutade att makulera 2 500 000 av bolagets egna aktier
- » 604 824 aktier, motsv. 2,4 % av utestående aktier, återköptes under kvartalet för ett sammanlagt belopp om 4,4 MEUR
- » I mars meddelade VD Mia Jurke sitt beslut att lämna East Capital Explorer. Styrelsen har påbörjat en rekryteringsprocess för hennes efterföljare

Viktiga händelser efter kvartalet

- » I april ingick East Capital Explorer avtal om att förvärva Vertas, en fullt uttyrd A-klassfastighet om 9 400 kvm i Vilnius, till en köpeskilling om 29 MEUR. Transaktionen förväntas slutföras i sommar
- » Under perioden 1 april – 5 maj har bolaget köpt 331 987 egna aktier, motsvarande 1,3 % av utestående aktier som en del av återköpsprogrammet som löper fram till årsstämman den 15 maj 2017
- » Fondinnehav för totalt 2,1 MEUR har sålts efter utgången av kvartalet

Investeringar i fokus

Omställningen av portföljen har fortsatt, med nya investeringar i baltiska fastigheter och med parallella avyttringar inom private equity och fonder med listade innehav. Kvartalets sammanlagda rörelsekostnader för moderbolaget och investeringsverksamheten var 45 procent lägre än motsvarande kvartal året innan. Vi är alltså på god väg att nå vår målsättning om att halvera kostnaderna.



Mia Jurke, VD

För East Capital Explorer kännetecknades årets första kvartal av ett tydligt fokus på nya förvärv inom den baltiska fastighetssektorn och på utvecklingen av den tredje skyskrapan i fastigheten 3 Burés. Strax efter kvartalets utgång aviserade vi förvärvet av kontorsfastigheten Vertas i Vilnius, en transaktion som förväntas slutföras i slutet av sommaren. Aktiviteten var hög även på säljsidan. Under kvartalet avyttrades Trev-2, det estländska infrastrukturbolaget, och dessutom fortsatte avyttringarna i East Capital Deep Value Fund, vilket ytterligare stärker kassaställningen och möjligheter till fler förvärv av fastigheter i de baltiska huvudstäderna. Vid extrastämman i januari godkändes förslaget om makulering av de sedan tidigare återköpta aktierna, och återköpen har fortsatt efter det.

I april ingicks avtal om att förvärva ytterligare en kontorsfastighet, Vertas, som är belägen i centrala Vilnius. Köpet av Vertas innebär att East Capital Explorers totala uthyrningsbara yta i centrala Vilnius, inklusive 3 Burés och det tredje tornet som är under konstruktion, kommer att överstiga 50 000 kvadratmeter. Bolagets position inom A-klassfastigheter i kontorssegmentet i den litauiska huvudstaden stärks därmed ytterligare. Fastigheten är fullt uthyrd och köpet görs till en direktavkastning om 6,5 procent. Förvärvet, med en köpeskilling om 29 MEUR, ska slutföras i sommar. Till en början kan köpet finansieras helt av eget kapital eftersom ECEX har ett en stark kassaposition sedan försäljningen av Starman i höstas, men på sikt är tanken att delvis lånefinansiera fastigheten.

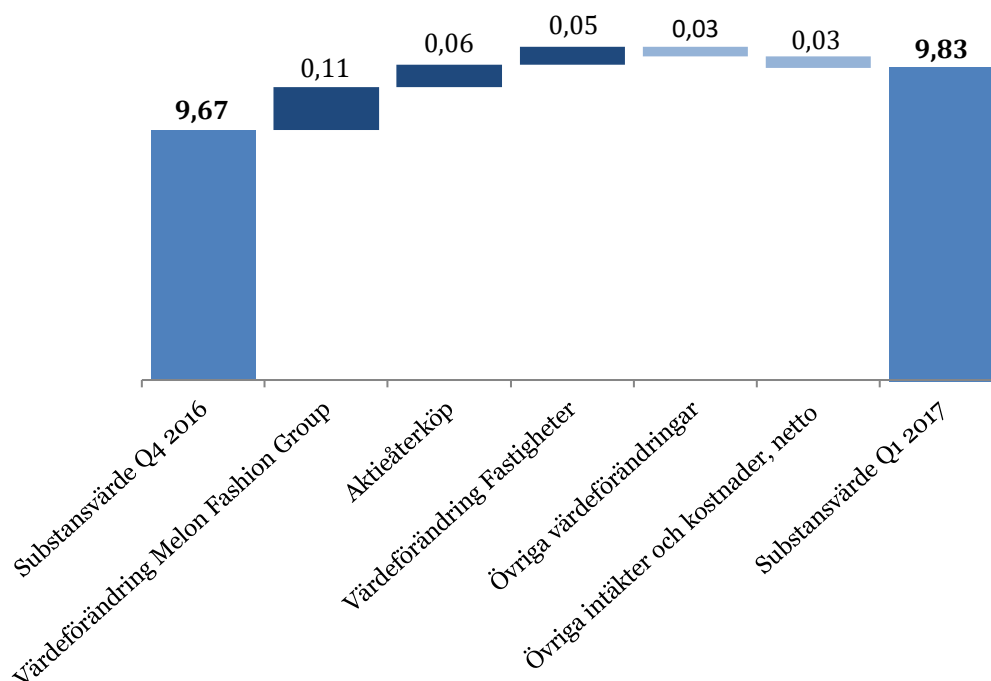
Transaktionsintensivt kvartal

Med siktet inställt på att bygga upp en förstklassig fastighetsportfölj i Baltikum fortsatte arbetet med hög intensitet under första kvartalet. I 3 Burés pågår utvecklingen av den tredje skyskrapan enligt plan. Avtal om ytterligare 30 procent av den uthyrningsbara ytan har ingåtts, vilket pekar på en fortsatt stark efterfrågan på moderna och välbelägna kontor. Det betyder att den nya byggnaden, som ska stå färdig vid slutet av 2018, redan är föruthyrd till 98 procent och att den därmed kommer att generera ett gott kassaflöde från start.

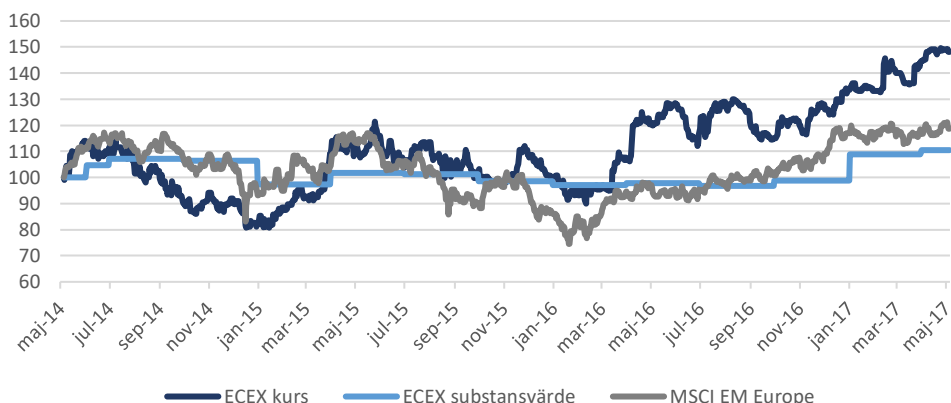
Under kvartalet avyttrades innehavet i Trev-2, det estländska infrastrukturbolaget som förvärvades 2012. Trev-2 har under de senaste åren framgångsrikt omstrukturerats och fokuserats på sina två kärnområden men samtidigt har marknaden varit utmanande. När nu East Capital Explorers strategi mer tydligt inriktas på fastighetsinvesteringar var det ett naturligt steg att avyttra innehavet, en avyttring som inte hade någon effekt på substansvärdet.

Totalt utvecklades substansvärdet positivt med 1,7 procent under kvartalet (1,4 procent i SEK), och det största positiva bidraget kom från Melon Fashion Group (MFG).

Förändring i substansvärdet per aktie för första kvartalet 2017, EUR



ECEX substansvärde och kurs vs. MSCI Emerging Markets Europe, 3 years, indexerad (SEK)



8,6 %

uppgång i aktien och en positiv utveckling av substansvärdet om 1,7%

“MFG förväntas stärka sin lönsamhet framöver”

Värdeökningen i MFG var en konsekvens av rubelns fortsatta stärkning mot euron, medan den underliggande värderingen i rubel var oförändrad under kvartalet, även om den starkare valutan också hade positiva effekter på bruttomarginalen. Den ryska ekonomin fortsätter sin återhämtning men effekten av detta är ännu inte synlig i försäljningssiffrorna. MFG fortsätter sitt arbete med rulla ut de nya butikskoncepten och att förbättra kvaliteten i butiksnätet, vilket förväntas stärka lönsamheten framöver.

De noterade innehaven utvecklades svagt under kvartalet. KBS, den makedonska banken där East Capital Explorer har en direktinvestering, som hade ett starkt år 2016, uppvisade svagare resultat för första kvartalet samtidigt som den politiska situationen i landet fortsätter vara osäker. Innehavet i East Capital Deep Value Fund såldes ytterligare av under kvartalet, vilket är i linje med planen att på sikt avveckla innehavet i sin helhet.

Ny fas och nytt namn

“Med en tydlig inriktning på fastigheter i Baltikum, ett nytt namn och snart en ny VD, kommer bolaget kunna segla vidare med siktet inställt på nya investeringar”

Som tidigare meddelats har jag bestämt mig för att lämna bolaget. Jag kvarstår dock i rollen tills styrelsen utsett en efterträdare, något som förväntas ske inom den närmaste tiden. Åren som VD har varit spännande och lärorika och vi har under de senare åren genomfört ett stort förändringsarbete som nu ligger som grund för den nya fasen som East Capital Explorer gått in i. Eller snarare Eastnine, om bolagsstämman i maj ger sitt godkännande till den föreslagna ändringen av bolagets namn. Mycket har kommit på plats. Strukturen har renodlats och blivit mer transparent, kostnaderna har minskats, strategin har blivit tydligare och inriktad på en region och sektor där vi ser hög potential och där bolaget kan skapa värde. Dessutom har substansrabatten reducerats tydligt. Så med en tydlig inriktning på fastigheter i Baltikum, nytt namn och snart en ny VD på plats kommer bolaget att kunna segla vidare med siktet inställt på nya investeringar – vilket görs med en stark kassa!

Mia Jurke
VD, East Capital Explorer

Vår portfölj

East Capital Explorers strategi bygger på fyra hörnstenar: tillväxt i Östeuropa, inhemsk konsumtion, företag med starka utsikter och långsiktigt aktivt ägande. Det föredragna sättet att investera är genom direktinvesteringar. East Capital Explorers fokus för nya investeringar är inom fastighetssegmentet, medan private equity och noterade tillgångar successivt har minskats genom avyttringar.

Substansvärde (NAV)	Värde 31 mar 2017 MEUR	NAV/aktie EUR	% av substansvärde	Värde 31 dec 2016 MEUR	Värdet förändring jan-mar 2017 % ¹
Fastigheter					
3 Burés	33,8	1,35	13,7	30,4	1,2
East Capital Baltic Property Fund II	28,5	1,14	11,6	27,8	2,3
East Capital Baltic Property Fund III	9,0	0,36	3,7	8,8	2,4
Summa fastigheter	71,3	2,85	29,0	67,1	1,8
Private equity					
Melon Fashion Group	45,8	1,83	18,6	42,9	6,8
Summa private equity	45,8	1,83	18,6	42,9	6,8
Noterade tillgångar					
East Capital Deep Value Fund	25,6	1,02	10,4	28,7	-3,6
Komercijalna Banka Skopje	10,4	0,41	4,2	10,7	-2,8
Summa noterade tillgångar	35,9	1,44	14,6	39,4	-3,4
Kortfristiga placeringar					
East Capital Global Frontier Markets Fund	11,0	0,44	4,5	10,2	7,4
Andra kortfristiga placeringar ²	1,4	0,06	0,6	7,2	-0,8
Kortfristiga placeringar	12,4	0,50	5,0	17,4	4,0
Likvida medel ³	84,3	3,37	34,3	83,5	
Summa kortfristiga placeringar	96,7	3,87	39,3	100,9	
Summa portföljen	249,8	9,99	101,6	250,2	
Övriga tillgångar och skulder, netto	-3,9	-0,16	-1,6	-2,7	
Substansvärde	245,9	9,83	100,0	247,6	1,7⁴

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

² Inkluderar East Capital Bering Ukraine Fund Class R. Trev-2 Group inkluderas på 31 dec 2016 till verkligt värde om 5,7 MEUR

³ En nettosumma om 76,9 MEUR i likvida medel härstammar från försäljningen av Starman under fjärde kvartalet 2016

⁴ Utveckling av substansvärdet per aktie

Antalet aktier använt i Substansvärde/aktie 31 mar 2017 är 24 999 639 och är justerat för återköpta aktier som innehas av bolaget (Not 6).

1 EUR = 9,55 SEK 31 mar 2017. Källa: Reuters

Notera att summeringar kan avvika till följd av avrundning

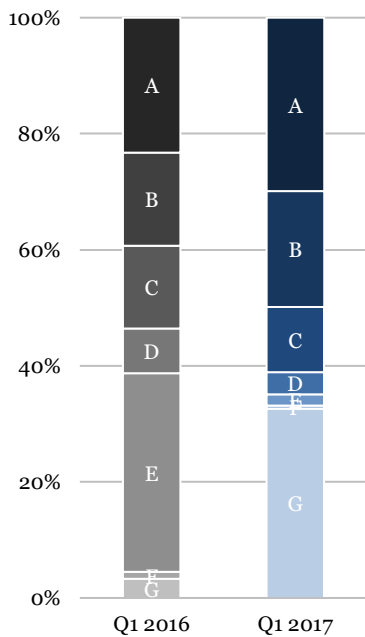
De 10 största innehaven i East Capital Explorers portfölj på genomlyst nivå (summan av direkta och indirekta investeringar)¹

31 mars 2017

Företag	Värde i portföljen, MEUR	% av substansvärdet	Utveckling Q1, %	Land	Sektor	East Capital Explorer investerat genom
Melon Fashion Group	45,8	18,6	6,8	Ryssland	Konsument	Direktinvestering
3 Burés	33,8	13,7	1,2	Litauen	Fastigheter	Direktinvestering
Komercijalna Banka Skopje	13,0	5,3	-2,8	Makedonien	Finans	Direktinvestering East Capital Deep Value Fund
Tänassilma Logistics	7,1	2,9	4,4	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
GO9	6,9	2,8	1,8	Litauen	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Mustamäe Keskus	5,7	2,3	1,9	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Metro Plaza	5,2	2,1	1,0	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund II
Hilton Tallinn Park	5,0	2,0	1,9	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund III
Vesse Retail Centre	4,1	1,7	3,1	Estland	Fastigheter	East Capital Baltic Property Fund III
Caucasus Energy & Infrastructure	3,7	1,5	36,1	Georgien	Industri	East Capital Deep Value Fund
Total	130,4	53,0				

¹ Räknat som om East Capital Explorer hade direktägt sin andel av de underliggande tillgångarna i respektive fondinnehav

Branschfördelning, %



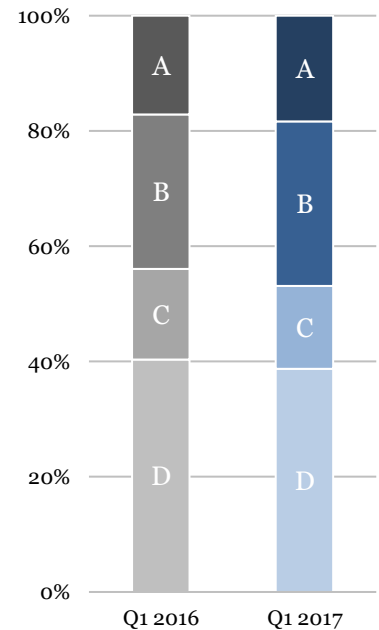
A	Fastigheter	30 (23)
B	Konsument	20 (16)
C	Finans	11 (14)
D	Industri	4 (8)
E	Telekom	2 (34)
F	Övriga	1 (1)
G	Likvida medel	33 (3)

Geografisk fördelning, %



A	Baltikum	41 (58)
B	Ryssland	31 (15)
C	Balkan	17 (13)
D	Övriga länder	11 (14)

Segmentfördelning, %



A	Private equity	19 (17)
B	Fastigheter	29 (27)
C	Noterade tillgångar	15 (16)
D	Kortfristiga placeringar, likvida medel, andra tillgångar och skulder	39 (40)

*Jämförelsesiffror inom parentes avser motsvarande period 2016

Fastigheter

Fastighetssegmentet utgör 29 (27) procent av det totala substansvärdet. Fastighetsinvesteringar i de baltiska huvudstäderna karaktäriseras av starka kassaflöden, hållbara hyresnivåer och låga vakanser. Direktavkastningen är 2-3 procentenheter högre än i de nordiska huvudstäderna, samtidigt som finansieringsvillkoren är attraktiva. Mer detaljerad finansiell information om 3 Burès finns tillgänglig på www.eastcapitalexplorer.com under *Investerare/Rapporter och Presentationer*, och om *East Capital Baltic Property Fund II och III* på www.eastcapital.com.

3 Burès

3 Burès är en 28 400 kvm stor modern kontorsfastigheter i A-klass i centrala Vilnius, Litauen. Fastigheten består idag av två byggnader, med låga vakansgrader och stabila kassaflöden, samt den pågående utvecklingen av en tredje byggnad på 13 000 kvm som kommer att färdigställas under 2018 och som redan är föruthyrd till 98 %

East Capital Explorers andel i fastigheten	100 %
% av substansvärdet	14 %

MEUR	2017 jan-mar	2016 jan-mar	2016 jan-dec
Befintlig byggnad:			
Hyresintäkter*	1,1	1,1	4,4
Rörelseresultat	0,8	1,0	3,9
Fastighetsvärde	60,9	59,7	60,9
Belåningsgrad (% , periodens slut)	56,0	60,6	56,4
Vakansgrad (% , periodens slut)	3,3	0,7	3,3
Snitthyra (€/m ² , periodens slut)	12,5	12,6	12,5
Utvecklingsprojekt:			
Fastighetsvärde	5,9	4,6	5,9

* Inkluderar endast hyresintäkter, exklusive intäkter från gemensamma tjänster

- Vakansraden i de befintliga två tornen i affärskomplexet under det första kvartalet var stabilt på 3,3 % av den totala uthyrbara ytan. Snitthyran var oförändrad på 12,5 EUR per kvm och månad, men förväntas öka under Q2 2017 till följd av omförhandlingar av stora hyresavtal
- Ett gym öppnade i mars 2017 som en tilläggstjänst för hyresgästerna, med målet att öka hyresgästnöjdheten
- I utvecklingsprojektet av det tredje tornet har ett långsiktigt hyresavtal med Visma tecknats, avseende cirka 30 % av den uthyrningsbara ytan. Avtalen med Swedbank och Visma täcker därmed 98 % av den uthyrningsbara ytan
- East Capital Explorers investering i utvecklingsprojektet uppgick under kvartalet till 3,0 MEUR. Byggnationen fortskrider som planerat och byggnaden väntas stå färdig i slutet av 2018
- Det verkliga värdet av 3 Burès, omfattande såväl de existerande byggnaderna som utvecklingsprojektet, ökade med 1,2 % under det första kvartalet, framförallt till följd av positiva rörelseresultat. Förändringen i verkligt värde och den ovan nämnda kapitalinvesteringen om 3,0 MEUR höjde verkligt värde för innehavet till 33,8 MEUR. Det sammanlagda fastighetsvärdet är oförändrat 66,8 MEUR

Läs mer om 3 Burès på: www.3bures.lt

East Capital Baltic Property Fund II

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

East Capital Explorers andel i fonden	49 %
% av substansvärdet	12 %

	Q1 2017	Sedan maj '12
Innehavets utveckling, EUR	2,3%	46,6%

Fastigheter i portföljen	Vikt av värde, %	Bidrag, %*	Läge	Typ
Mustamäe Keskus	20	17	Tallinn	Detaljhandel
GO9	24	19	Vilnius	Detaljhandel
Tänassilma Logistics	25	49	Tallinn	Logistik
Metro Plaza	18	8	Tallinn	Kontor
Deglava	3	-13	Riga	Detaljhandel
Rimi Logistics	10	21	Tallinn	Logistik

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

- Verkligt värde av East Capital Explorers innehav i East Capital Baltic Property Fund II ökade något med 2,3 % under det första kvartalet
- Deglava i Riga förblev stängt under kvartalet. Reparationsarbetet har slutförts och det fullständiga brukstillståndet har nu erhållits. Förvaltaren förhandlar med nya ankarhyresgäster i det nya konceptet som ska ha flera hyresgäster. Utredningarna avseende Deglava kommer att fortsätta och ytterligare poster kan följaktligen uppkomma utöver de nedskrivningarna som gjordes under 2016
- I shoppingcentret GO9 öppnades i mars 2017 ett modernt virtual reality-café. Förberedelser pågår för att öppna ytterligare två nya restaurangkoncept på bottenvåningen, som ska ersätta en restaurang som stängdes i slutet av 2016. Förhandlingar fortsätter med modeinriktade hyresgäster för att fylla de kvarvarande vakanta butiksytor
- De övriga fastigheterna i fonden fortsätter sina stabila verksamheter med Tänassilma Logistics som den största bidragaren till fondens utveckling

East Capital Baltic Property Fund III

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

East Capital Explorers andel i fonden	27 %
% av substansvärdet	4 %

	Q1 2017	Sedan aug '15
Innehavets utveckling, EUR	2,4%	11,8%

Fastigheter i portföljen	Vikt av värde, %	Bidrag, %*	Läge	Typ
Hilton Tallinn Park	55	43	Tallinn	Hotell
Vesse Retail Centre	45	57	Tallinn	Detaljhandel

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

- Substansvärdet av East Capital Explorers innehav i East Capital Baltic Property Fund III ökade med 2,4 % under det första kvartalet. Ökningen består av rörelseresultat från fondens två investeringar, där Vesse Retail Centre bidrog 57 % och Hilton hotel 43 % till ökningen

I Vesse Retail Centre slutfördes uppgraderingsinvesteringar under det fjärde kvartalet 2016 som en gemensam insats av hyresvärden och hyresgästen vilket har lett till positiva resultat för både attraktiviteten och besöksantalet i centret

Private equity

Efter avyttringen av Starman under det fjärde kvartalet 2016 och Trev-2 under det första kvartalet 2017 inkluderar private equity-segmentet endast Melon Fashion Group som utgör 19 (17) procent av det totala substansvärdet. Mer detaljerad finansiell information om innehavet finns på www.eastcapitalexplorer.com under *Investerare/ Rapporter och presentationer*.

Melon Fashion Group

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

East Capital Explorers andel i bolaget	36 %
% av substansvärdet	19 %

MRUB	2017 jan-mar	2016 jan-mar	2016 jan-dec
Försäljning	2 691	2 839	12 474
Bruttoresultat	1 204	1 148	5 926
EBITDA	-92	-233	610
Nettoresultat	-154	-269	106
Försäljningstillväxt (%)	-5,2	-1,1	-0,7
Bruttomarginal (%)	44,8	40,4	47,5
EBITDA-marginal (%)	-3,4	-8,2	4,9
Nettoskuld (neg = nettokassa)	-65	-113	-574
Balansomslutning	4 813	4 820	4 891
Antal butiker (periodens utgång)	540	614	558
Jämförbar försäljningstillväxt (%)	-2,6	-1,9	-2,2

- Den ryska ekonomin fortsatte sin återhämtning som understöddes av en starkt lokal valuta, förbättrad oljeprognos och en stigande inhemsk tillväxt. Enligt rapporter återhämtade sig konsumentförtroendet under det första kvartalet, med de högsta nivåerna sedan 2015
- Det första kvartalet är säsongenligt det svagaste på grund av utförsäljningar som tynger marginalerna och leder till negativa EBITDA-resultat
- I det första kvartalet sjönk MFG:s totala omsättning med 5,2 %, negativt påverkad av en 5,1 %:ig minskning av butiksytor till följd av att olönsamma butiker stängdes, samt av en ofördelaktig negativ jämförbar försäljningstillväxt om -2,6 % på grund av svaga besöks-siffror och en mer försiktig realisation. Å andra sidan förbättrades omsättningen hos franchisebutiker och i online-segmentet
- Med en starkt lokal valuta ökade bruttomarginalerna till 44,8 % från 40,4 % under det första kvartalet 2016. EBITDA var som förväntat negativ, men förbättrades avsevärt jämfört med 2016. Justerat för valutapåverkan var EBITDA-förlusten -80 MRUB vs ojusterat -92 MRUB, vilket motsvarar en EBITDA-marginal om -3,0 % respektive -3,4%
- På grund av en högre takt i butiksöppningar och omlokaliseringar, ökade MFG:s kostnader jämfört med tidigare år vilket resulterade i en kostnadskvot om 50,8 % jämfört med 45,8 % under första kvartalet 2016. Bolagets ledning anser denna uppgång vara en engångsföre-teelse och förväntar sig inte att helårskvoten ska överstiga förra årets
- Under första kvartalet minskade antalet butiker till 540 från 558, efter att 22 butiker stängts, 3 nya öppnats, 1 franchisebutik öppnats och 12 egna butiker flyttats
- Fokus under kvartalet har varit att analysera hur det nya butikskonceptet presterat och på att finjustera butikernas öppnings-modell enligt vad analysen visar

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

Noterade innehav

Noterade innehav utgör 15 (16) procent av det totala substansvärdet. Investeringarna i detta segment ger exponering mot företag inom sektorer som drivs av inhemsk tillväxt som detaljhandel, konsumentvaror, finans och fastigheter. Den noterade portföljen innefattar tillgångar som kan användas för finansiering av fortsatta investeringar inom fastighetssegmentet.

Komercijalna Banka Skopje

Komercijalna Banka Skopje (KBS), noterad på makedonska börsen, är Makedoniens största bank mätt i tillgångar och kapital.

East Capital Explorers andel i bolaget	10 %
% av substansvärdet (dir. inv. och via EC Deep Value Fund)	5 %

MMKD	2017			2016		
	jan-mar	jan-mar	jan-dec	jan-mar	jan-mar	jan-dec
Räntenetto	814	886	2 888			
Räntenettomarginal (%)	3,3	3,7	3,6			
Rörelseintäkter	979	1 043	4 171			
Rörelsekostnader	405	409	1 712			
Kostnad/Intäkt (%) *	38,0	39,5	36,5			
Rörelseresultat f. skatt o. provisioner	575	627	2 459			
Nettoreultat	39	170	779			

* Exklusive engångsposter

- Den politiska turbulensen i Makedonien fortsätter då landet har lämnats utan ett fungerande parlament, vilket innebär begränsad visibilitet för framtida politik och regeringsinitiativ. Situationen ökar oron kring den makedonska ekonomin som, trots relativt goda övergripande nyckeltal under de senaste perioderna, visar få tecken på bred ekonomisk tillväxt
- Sedan förra våren, när en politikers kommentarer om den nationella valutans ledde till en våg av uttag, har detaljhandelsmarknaden i makedonien varit stabil (och uttagen har i stor utsträckning återinsatts på bankerna)
- KBS rapporterade ett svagare första kvartal för 2017 jämfört med samma period 2016, med en nettovinst som föll från 2,75 MEUR under första kvartalet 2016 till 0,63 MEUR året därpå
- Räntenettet sjönk med nästan 9 % drivet av lägre bruttoränteutgifter som påverkades av tryck på räntenivåerna inom företagssektorn
- Ränteintäkter från privatutlåning var en ljuspunkt bland kärntäktsområdena, med hälsosam tillväxt om än från låga nivåer
- Avgifts- och courtageintäkter var fortsättningsvis pressade, och sjönk med 5 % jämfört med samma period föregående år, efter att vissa konkurrenter har sänkt sina avgifter
- Kvartalets rörelsekostnader var något lägre än förra året men provisionerna förblir högre än väntat

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

East Capital Deep Value Fund

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

East Capital Explorers andel i bolaget	73 %
% av substansvärdet	10 %

	Q1 2017	Sedan jan '14
Innehavets utveckling, EUR	-3,6%	2,4%

Fondens största innehav den 31 mars 2017

Företag	Vikt, %	Utv, %	Bidr, %*	Land	Sektor
Caucasus Energy & Infrastructure	14,0	36,1	3,6	Georgien	Industri
Bank Sankt-Peterburg	12,3	-1,8	-0,3	Ryssland	Finans
Komercijalna Banka Skopje	9,1	-1,8	-0,2	Makedonien	Finans
Impact	6,2	-0,2	0,0	Rumänien	Fastigheter
B92	5,6	-60,8	-8,4	Serbien	Konsument
Telekom Srpske	4,2	13,9	0,5	Bosnien	Telekom
Cantik	3,7	-1,3	-0,1	Ukraina	Fastigheter
Reinsurance Co Sava	3,1	24,0	1,1	Slovenien	Finans
Pif Big	3,1	14,1	0,3	Bosnien	Finans
Bank Tsentrkredit	2,9	5,9	0,1	Kazakstan	Finans

Alla siffror i EUR, utveckling under första kvartalet 2017

* Bidrag till portföljutvecklingen

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
64	5	70

- Värdet på East Capital Explorers innehav i fonden sjönk med 3,6 % under det första kvartalet. Medan fonden inte har något officiellt jämförelseindex, var detta lägre än MSCI Emerging Markets Europe 10-40 Index som sjönk med 0,1 % men högre MSCI Russia 10-40 som sjönk med 4,9 %
- Den största positiva bidragaren var georgiska Caucasus Energy & Infrastructure som steg med 36,1 % efter att företaget meddelat att man kommer att återköpa alla minoritetsägares aktier till ett utköpspris 37,2 % över fondens bokförda värde
- Det slovenska försäkringsbolaget Reinsurance Co Sava steg 24,0 %, främst tack vare ett starkt helårsresultat för 2016 med en avkastning på eget kapital om 11,3 %, vilket översteg ledningens målsättning på 10 %, samt en stor utdelning. Aktien steg också på nyheter om att Adris Group möjligen överväger att öka till innehav i bolaget från 15 % till 25 %
- Den största negativa bidragaren var B92 som återigen värderades ner av fonden med 60,8 % till följd av fortsatt svag utveckling och svaga utsikter

Kortfristiga placeringar

Kortfristiga placeringar innefattar tillgångar som förväntas avyttras. Den största kortfristiga investeringen är East Capital Global Frontier Markets Fund som motsvarar 5 procent av substansvärdet. Innehavet i East Capital Bering Ukraine Fund Class R, som gick ner med 4 procent under det första kvartalet, motsvarar 0,6 procent av East Capital Explorers substansvärde och är ej separat redovisad nedan.

East Capital Global Frontier Markets Fund

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

East Capital Explorers andel i fonden	26 %
% av substansvärdet	5 %

	Q1 2017	Sedan dec '14
Innehavets utveckling, EUR	7,4%	6,1%

Fondens största innehav den 31 mars 2017

Företag	Vikt, %	Utv, %	Bidr, %*	Land	Sektor
Banco Macro B Adr	5,6	28,5	1,3	Argentina	Finans
National Bank Of Kuwait	4,9	8,0	0,4	Kuwait	Finans
Grupo Supervielle Sa-Adr	3,7	26,7	0,8	Argentina	Finans
Viet Nam Dairy Products	3,7	9,3	0,3	Vietnam	Konsument
Habib Bank	3,6	0,2	0,0	Pakistan	Finans
United Bank	3,4	-4,4	-0,1	Pakistan	Finans
Blom Bank	3,2	7,5	0,2	Libanon	Finans
Adecoagro	3,2	9,7	0,2	Argentina	Konsument
Grupo Fin Galicia B Adr	3,1	40,2	0,9	Argentina	Finans
FPT Corp	2,6	5,8	0,2	Vietnam	IT

Alla siffror i EUR, utveckling under första kvartalet 2017

* Bidrag till portföljutvecklingen

10 största innehav (% av fonden)	Onoterade innehav (% av fonden)	Totalt antal innehav
37	0	56

- Värdet på innehavet i East Capital Global Frontier Markets Fund steg med 7,4 % medan MSCI Frontier Markets index steg med 6,9 % under det första kvartalet
- Argentina påbörjade året med en uppgång på 21,5 % i och med de pågående reformprocesserna, möjligheten att inkluderas i tillväxtmarknadsindex och attraktiva värderingar. Två aktiva nyckelpositioner, Grupo Supervielle och Banco Macro, samt Grupo Financiero Galicia, ökade kraftigt med 27 %, 29 % respektive 40 % i samband med de första tecknen på ekonomisk återhämtning och ökat förtroende för desinflationstrender
- Framöver kommer frågor som berör desinflationen och den ekonomiska återhämtningen särskilt i Argentina och Egypten, nya noterings- eller ägandebegränsningar för utländska ägare i Vietnam samt bredare nyhetsflöde kring MSCI-beslut att följas

Resultat

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

Rapporteringsvaluta är euro (EUR).

Resultat för första kvartalet 2017

Resultatet för det första kvartalet uppgick till 2,7 MEUR (-0,2 MEUR) inklusive 3,1 MEUR (0,5 MEUR) i värdeförändringar på aktier i dotterföretag, vilket motsvarar ett resultat per aktie om 0,11 EUR (-0,1 EUR).

Bolaget sålde sin 38-procentiga andel i Trev-2 Group för en kontant köpeskilling om 5,7 MEUR. Transaktionen hade ingen påverkan på substansvärde.

Melon Fashion Group värderades upp med 2,9 MEUR på grund av omräkning från rubel till euro medan den underliggande värderingen i rubel var oförändrad.

Tillsammans med värdeförändringar hänförliga till innehaven i 3 Burès om 0,4 MEUR, East Capital Baltic Property Fund II om 0,6 MEUR, East Capital Baltic Property Fund III om 0,2 MEUR, East Capital Global Frontier Markets Fund om 0,8 MEUR, East Capital Deep Value Fund om -1,0 MEUR och Komercijalna Banka Skopje om -0,3 MEUR, utgör dessa poster större delen av värdeförändringen på aktier i dotterbolag i periodens resultaträkning.

I investeringsverksamheten såldes andelar i East Capital Deep Value Fund till ett värde motsvarande 2,1 MEUR. Vidare investerade 3 MEUR i 3 Burès utvecklingsprojekt.

Periodens resultat inkluderar intäkter om 0,2 MEUR (0,0 MEUR) främst avseende återbetalning av förvaltningsavgifter från fonder, samt kostnader om 0,8 MEUR (0,7 MEUR), vilka i sin helhet är hänförliga till moderbolaget. Finansiella intäkter och kostnader uppgick till totalt +0,2 MEUR (+0,0 MEUR).

Jämförelsesiffrorna inom parentes avser motsvarande period 2016.

Finansiell ställning och kassaflöden jan-mar 2017

Vid periodens slut uppgick East Capital Explorer AB:s soliditet till 99,2 procent (99,3 procent).

Av kassaflödet nedan framgår endast de flöden som sker i moderbolaget. Under perioden 1 januari – 31 mars 2017 återköpte East Capital Explorer totalt 604 824 aktier till ett värde motsvarande 4,4 MEUR.

Moderbolagets kassa och bank uppgick vid slutet av perioden till 25,7 MEUR (30,3 MEUR).

I investeringsverksamheten fanns sammanlagda likvida medel och kortfristiga placeringar på 96,7 MEUR (95,20 MEUR) vid periodens slut. För mer information om periodens transaktioner i investeringsverksamheten, se information avseende fördelningen av värdet i dotterbolagen på sid 15-17 i denna rapport.

Jämförelsesiffrorna inom parentes avser 31 december 2016.

Åtaganden

Den 10 juli 2015 meddelade East Capital Explorer att bolaget har åtagit sig att investera 20 MEUR i East Capital Baltic Property Fund III. Av åtagandet har 8,1 MEUR dragits ned av fonden och återstående åtagande uppgår därmed till 11,9 MEUR.

Omvärld och marknad

Geopolitiska nyheter var i fokus under första kvartalet. Störst uppmärksamhet fick USA:s politik under Trump-administrationen, både inrikes och utrikes. I Europa var oro över valen i Holland och Frankrike, EU:s framtid och vägen för Brexit i fokus. Trots

osäkerheterna såg vi en betydande ökning i riskaptiten för tillväxtmarknader i efterdyningarna av det amerikanska valet, vilket återspeglades i betydande kapitalinflöden till dessa regioner.

East Capital Explorers största marknad, de baltiska länderna, utvecklades också väl, stärkta av indikationer på stigande tillväxt i Europa och ett generellt förbättrat sentiment mot tillväxtmarknader. BNP-siffrorna för det fjärde kvartalet 2016 bekräftade den positiva banan. Den litauiska ekonomin accelererade till 3,2 procents tillväxt och Estland och Lettland till 2,6 procents tillväxt.

I East Capital Explorer näst största marknad Ryssland, var de geopolitiska spänningarna alltför höga, men den ryska ekonomin började ändå få fart och återvände till tillväxt under andra halvåret 2016 med förväntningar på upp till 2,0 procents BNP-tillväxt i år. Inflationen i det första kvartalet 2017 sjönk till 4,3 procent och närmar sig centralbankens mål på 4 procent, vilket ledde till en början av räntesänkningar i mars. Den ryska rubeln stärktes med 6,8 procent mot euron under kvartalet. Enligt Sberbanks CIB-index visade det ryska konsumentsentimentet under första kvartalet den största uppgången sedan 2015. Trots positiva fundament sjönk MSCI Ryssland med -4,9 procent i euro på grund av vinsthemtagningar rallyt i det fjärde kvartalet 2016, samt stora aktieemissioner i ryska bolag vilket absorberar penninginflöden, och nedgången i oljepriset. Den grundläggande förbättringen i den ryska ekonomin är emellertid den viktigaste drivkraften bakom East Capital Explorers konsumentorienterade investeringar, i synnerhet MFG, i Ryssland.

I Balkan, East Capital Explorers tredje största marknad, slutade alla marknader kvartalet i det positiva territoriet vilket visar en positiv dynamik för regionen. Utsikterna för regionen är fortsatt positiva, eftersom kärneekonomierna är starka.

Den övergripande ekonomiska utvecklingen i East Capital Explorers investeringsregion är relativt gynnsam med en förbättrad riskprofil, trots bestående globala osäkerheter som främst är politiskt drivna. Detta ger goda grunder för fortsatta investeringsmöjligheter inom vårt kärnområde fastigheter medan vi eftersträvar avyttringar inom icke-kärnområden.

Övrig information

Risker och osäkerhetsfaktorer

Den huvudsakliga risken i East Capital Explorers verksamhet är exponering mot sektorer, geografiska områden och individuella investeringar och finansiell risk i form av marknadsrisk, aktiepriserisk, valutarisk och ränterisk. En mer detaljerad redogörelse för East Capital Explorers viktigaste risker finns i East Capital Explorers årsredovisning för 2016 på sidorna 60-61. En bedömning för de närmaste månaderna finns i avsnittet "Omvärld och marknad" ovan.

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

Avgifter

På en extra bolagsstämma den 9 maj 2016 godkände aktieägarna styrelsens förslag om en gemensam uppsägning av investeringsavtalet mellan East Capital Explorer och East Capital. Per stämmobeslutet har alla utbetalningar av förvaltningsavgifter till East Capital upphört, med undantag för fastighetsfonderna East Capital Baltic Property Fund II och East Capital Baltic Property Fund III.

Förvaltningsavgifter som har betalats via fastighetsfonderna, under första kvartalet av 2017, uppgår till 0,1 MEUR (0,1 MEUR).

Förvaltningsavgiften för East Capital Baltic Property Fund II är 1,75 procent och för East Capital Baltic Property Fund III är den rabatterade förvaltningsavgiften 1,25 procent. Resultatbaserade avgifter för dessa fonder uppgår till 20 procent, under förutsättning att en tröskelvärdeökning om 7 respektive 8 procent per år har uppnåtts.

Organisation och investeringsstruktur

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

Bolaget övergår för närvarande mot att bli ett renodlat baltiskt fastighetsbolag med målet att generera förutsägbara kassaflöden genom att vara en långsiktig ägare av attraktiva kommersiella fastigheter med låga vakanser och stabila hyresgäster på de främsta lägena i de baltiska huvudstäderna. Investeringsportföljen förvaltas aktivt för att optimera det långsiktiga värdet. Alla investeringar övervägs noggrant från ett risk- och avkastningsperspektiv. Risk hanteras med ett antal metoder och verktyg, bland annat genom att lägga stor vikt vid bolagsstyrning, inklusive materiella och relevanta miljö- och sociala aspekter. Aktivt ägande innefattar också styrelserepresentation och nära relationer med företagen som bolaget investerar i.

För ytterligare information om organisationen och investeringsstrukturen i bolaget, vänligen se vår hemsida www.eastcapitalexplorer.com, avsnittet "Bolagsstyrning".

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

Stockholm, 9 maj 2017

Mia Jurke
Verkställande direktör

Kontaktinformation

Mia Jurke, VD, 08 505 885 32
Lena Krauss, CFO, 08 505 885 94

East Capital Explorer AB
Kungsgatan 35, Box 7214
SE-103 88 Stockholm, Sverige
Tel: 08 505 977 00
www.eastcapitalexplorer.com

Finansiell information och kalender

- Årsstämma 2017 – 15 maj 2017
- Delårsrapport, kvartal 2 2017 – 30 augusti 2017
- Delårsrapport, kvartal 3 2017 – 9 november 2017

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

Informationen i denna delårsrapport är den informationen som East Capital Explorer AB skall offentliggöra enligt EU:s marknadsmissbruksförordning och lagen om värdepappersmarknaden. Information lämnades för offentliggörande den 9 maj 2017 klockan 08:00 CET.

Resultaträkning

TEUR				
	Not	2017 jan-mar	2016 jan-mar	
Värdoförändringar aktier i dotterföretag	2	3 103	485	
Övriga intäkter		240	-	
Personalkostnader		-462	-284	
Övriga rörelsekostnader		-331	-377	
Rörelseresultat		2 550	-177	
Finansiella intäkter		180	2	
Finansiella kostnader		-17	0	
Resultat före skatt		2 713	-175	
Skatt		-	-	
PERIODENS RESULTAT¹		2 713	-175	

Resultat per aktie, EUR

- hänförligt till moderbolagets aktieägare

Inga utspädnings effekter under perioderna

0,11

-0,01

¹ För moderbolaget överensstämmer periodens resultat med periodens totalresultat

Balansräkning

TEUR				
	Not	2017 31 mar	2016 31 dec	2016 31 mar
Tillgångar				
Andelar i dotterföretag	3, 4	199 096	195 993	252 624
Lån till koncernföretag	4	20 900	20 900	-
Summa anläggningstillgångar		219 996	216 893	252 624
Övriga kortfristiga fordringar		2	2	-
Upplupna ränteintäkter	4	1 861	1 680	-
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		420	427	11
Kassa och bank		25 663	30 338	1 309
Summa omsättningstillgångar		27 946	32 447	1 320
Summa tillgångar		247 942	249 340	253 944
Eget kapital				
Aktiekapital ¹		3 657	3 655	3 654
Övrigt tillskjutet kapital/Överkursfond ²		295 198	299 613	318 920
Balanserad vinst ²		-55 711	-69 014	-69 014
Periodens resultat ²		2 713	13 303	-175
Summa eget kapital		245 858	247 558	253 386
Kortfristiga skulder				
Övriga skulder		245	334	166
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 840	1 449	393
Summa kortfristiga skulder		2 084	1 783	558
Summa eget kapital och skulder		247 942	249 340	253 944

¹ Bundet eget kapital

² Fritt eget kapital

Rapport över förändringar i eget kapital

TEUR				
	Aktie- kapital	Överkurs- fond	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Totalt eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare
Ingående eget kapital 1 januari 2017	3 655	299 613	-55 711	247 558
Periodens resultat	-	-	2 713	2 713
Totalresultat	-	-	2 713	2 713
Fondemission	1	-1	-	-
Aktieåterköp	-	-4 413	-	-4 413
Utgående eget kapital 31 mars 2017	3 657	295 199	-52 998	245 858

TEUR				
	Aktie- kapital	Överkurs- fond	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Totalt eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare
Ingående eget kapital 1 januari 2016	3 654	318 920	-69 014	253 561
Periodens resultat	-	-	-175	-175
Totalresultat	-	-	-175	-175
Utgående eget kapital 31 mars 2016	3 654	318 920	-69 189	253 386

Rapport över kassaflöden

TEUR			
	2017 jan-mar	2016 jan-mar	
Den löpande verksamheten			
Rörelseresultat	2 550	-177	
Värdetförändringar aktier i dotterföretag	-3 103	-485	
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	-553	-661	
Kassaflöde från förändring i rörelsekapital			
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar	6	3	
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder	302	48	
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-245	-610	
Finansieringsverksamheten			
Aktieåterköp	-4 413	-	
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-4 413	-	
Periodens kassaflöde	-4 658	-610	
Kassa och bank vid periodens början	30 338	1 918	
Valutakursdifferens i likvida medel	-17	2	
Kassa och bank vid periodens slut	25 663	1 309	

Not 1 Redovisningsprinciper

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

Från 1 januari 2014 tillämpas undantaget från konsolidering för investmentbolag (investment entities) enligt IFRS 10, varvid samtliga innehav värderas till verkligt värde över årets resultat. Vid bedömningen av East Capital Explorer AB, har slutsatsen dragits att bolaget faller under klassificeringen av investment entity.

De redovisningsprinciper som har tillämpats i denna delårsrapport är desamma som de som beskrivs i årsredovisningen för 2016.

Not 2 Segmentrapportering

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

TEUR 1 jan – 31 mar 2017	Private Equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Ofördelat	Summa
Värdeförändringar i portföljen	2 937	1 054	-1 341	698	-	3 348
Övriga kostnader	-	-	-	-	-245	-245
Värdeförändringar aktier i dotterföretag	2 937	1 054	-1 341	698	-245	3 103
Övriga intäkter	-	11	122	62	45	240
Personalkostnader	-	-	-	-	-462	-462
Övriga rörelsekostnader	-	-	-	-	-331	-331
Rörelseresultat	2 937	1 065	-1 219	760	-993	2 550
Finansiella intäkter	-	180	-	-	-	180
Finansiella kostnader	-	-	-	-	-17	-17
Periodens resultat före skatt	2 937	1 245	-1 219	760	-1 011	2 713
Tillgångar	45 821	71 309	35 924	96 723	-1 835	247 942

TEUR 1 jan – 31 mar 2016	Private Equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Ofördelat	Summa
Värdeförändringar i portföljen	1 097	1 338	-2 289	7 791	-	7 936
Övriga kostnader (inkl. förvaltningsavgifter)	-170	-121	-43	-418	-187	-938
Jämförelsestörande poster ¹	-	-	-	-6 513	-	-6 513
Värdeförändringar aktier i dotterföretag	927	1 217	-2 332	860	-187	485
Personalkostnader	-	-	-	-	-284	-284
Övriga rörelsekostnader	-	-	-	-	-377	-377
Rörelseresultat	927	1 217	-2 332	860	-848	-177
Finansiella intäkter	-	-	-	-	2	2
Finansiella kostnader	-	-	-	-	0	0
Periodens resultat före skatt	927	1 217	-2 332	860	-847	-175
Tillgångar	33 842	59 306	46 604	121 097	-6 905	253 944

¹ Resultatbaserade avgifter relaterade till försäljningen av Starman.

Not 3 Enheter med ägarandel över 50 procent

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

Ej konsoliderade enheter 31 mars 2017	Säte	Antal aktier/ andelar	Redovisat värde, TEUR	Ägarandel, kapital
ECEX Holdings SA	Bertrange, Luxemburg	100 000	11 518	100%
East Capital Explorer Investments AB	Stockholm, Sverige	11 000	10 499	100%
Humarito Limited	Nicosia, Cypern	2 000	177 080	100%
Baltic Cable Holding OÜ	Tallinn, Estland	2 502	83 727	100%
UAB Portarera ¹	Vilnius, Litauen	300	33 789	100%
UAB Solverta ¹	Vilnius, Litauen	100	-	100%
UAB Verslina ¹	Vilnius, Litauen	100	-	100%

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

Not 4 Finansiella instrument

För en bättre förståelse för verksamheten presenteras samtliga uppgifter avseende finansiella instrument nedan genom en genomlysning ned till innehaven i dotterföretagen. Aktier och andelar i investeringsverksamheten samt moderbolagets innehav i dotterbolag är alla värderade till verkligt värde.

Finansiella instrument som inte värderas till verkligt värde via resultatet

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

Beräkning av verkligt värde

Följande sammanfattar de metoder och antaganden som främst används för att fastställa verkligt värde på Bolagets finansiella instrument. Mer detaljerade beskrivningar av använda värderingsprinciper återfinns i bolagets årsredovisning för räkenskapsåret 2016.

Lån till koncernföretag, vilket är en del av 3 Burés värderingen, övervakas av nyckelpersoner på verkligt värde basis. Förändringar i kreditrisk har ej lett till signifikanta förändringar i verkligt värde på lånen.

Verkligt värde hierarki

Bolagets verkligt värde-hierarki har följande nivåer:

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

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

Aktier i dotterföretag/finansiella instrument

Finansiella instrument i moderbolaget består av aktier i dotterföretag om 199,1 MEUR, lån till koncernföretag om 20,9 MEUR samt kassa och bank om 25,7 MEUR. Redovisat värde på dessa tillgångar utgör verkligt värde på balansdagen.

Aktier i dotterföretag inklusive lån till koncernföretag	Land	Redovisat värde, TEUR		Kapitalandel, %	
		31 mar 2017	31 dec 2016	31 mar 2017	31 dec 2016
ECEX Holdings SA	Bertrange, Luxemburg	11 518	11 864	100	100
East Capital Explorer Investments AB	Stockholm, Sverige	10 499	10 808	100	100
Humarito	Nicosia, Cypern	177 080	173 321	100	100
UAB Portarera (lån)	Vilnius, Litauen	20 900	20 900	100	100

Då innehav i dotterföretag presenteras genomlyst, återspeglar tabellerna nedan verkligt värde i investeringsverksamheten. Värdet på innehaven i dotterföretag, inklusive lån till koncernföretag, består direkt och indirekt av följande delposter:

TEUR							
31 mars 2017							
Specifikation av värdet på aktier i dotterföretag inklusive lån till koncernföretag	Private Equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Kassa	Övriga tillgångar och skulder, netto	Summa
Ingående balans 1 januari 2017	48 585	65 395	39 356	11 691	53 201	-1 334	216 893
Förvärv/ökningar	-	3 000	-	-	-2 000	-1 000	0
Avyttringar/minskningar	-5 701	-	-2 091	-1	7 793	-	0
Övriga poster	-	-	-	-	-322	77	-245
Förändring i verkligt värde via periodens resultat	2 937	1 054	-1 341	698	-	-	3 348
Utgående balans 31 mars 2017	45 821	69 449	35 924	12 387	58 672	-2 257	219 996

TEUR							
31 december 2016							
Specifikation av värdet på aktier i dotterföretag inklusive lån till koncernföretag	Private Equity	Fastigheter	Noterade innehav	Kortfristiga placeringar	Kassa	Övriga tillgångar och skulder, netto	Summa
Ingående balans 1 januari 2016	104 584	57 718	48 894	32 450	8 593	-98	252 140
Flytt av upplupna ränteintäkter till moderbolaget	-	-1 477	-	-	-	-	-1 477
Omklassificeringar	-71 839	-	-	71 839	-	-	0
Förvärv/ökningar	-	5 020	-	-	-5 020	-	0
Avyttringar/minskningar	-	-	-12 192	-105 224	117 416	-	0
Övriga poster	-	-	-	-	-17 116	-1 236	-18 352
Återbetalda aktieägartillskott	-	-	-	-	-52 700	-	-52 700
Erhållna utdelningar	-	-	-	-	2 029	-	2 029
Förändring i verkligt värde via periodens resultat	15 840	4 134	2 654	12 626	-	-	35 254
Utgående balans 31 december 2016	48 585	65 395	39 356	11 691	53 201	-1 334	216 893

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

Noterade innehav består av East Capital Deep Value Fund som förvaltas av East Capital. Majoriteten av fondens innehav är noterade. Även innehavet i Komercijalna Banka Skopje, som handlas löpande, är inkluderat i noterade innehav. Noterade innehav omvärderas löpande enligt de värderingsprinciper som framgår av värderingsprinciperna på föregående sida.

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

Innehav	Klass	Värderingsmetod	Värderingsantaganden
Melon Fashion Group	Private Equity	DCF	Långsiktig tillväxttakt 5 %, Långsiktig rörelsemarginal 12 %, WACC 17 %
3 Burés	Fastigheter	DCF	WACC 7-8 %, direktavkastningskrav 7 %
East Capital Baltic Property Fund II	Fastigheter	DCF	WACC 8-10 %, direktavkastningskrav 7-8 %
East Capital Baltic Property Fund III	Fastigheter	DCF	WACC 9 %, direktavkastningskrav 8 %

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

För värdet på innehaven i Private Equity och Fastigheter som hålls till verkligt värde via resultaträkningen, skulle förändringar på balansdagen avseende ett av de betydande icke observerbara indata, medan andra indata hålls konstanta, få följande effekter:

Effekter i TEUR	Private Equity Resultaträkningen	
	Ökning	Minskning
31 mars 2017		
Känslighetsanalys		
Långsiktig tillväxttakt (0,5 % förändring)	1 800	-1 654
Genomsnittlig vägd kapitalkostnad (WACC) (0,5 % förändring)	-2 478	2 710
Långsiktig rörelsemarginal (0,5 % förändring)	1 695	-1 699

Effekter i TEUR	Fastigheter Resultaträkningen	
	Ökning	Minskning
31 mars 2017		
Känslighetsanalys		
Genomsnittlig vägd kapitalkostnad (WACC) (0,5 % förändring)	-2 083	2 167
Direktavkastningskrav (0,5 % förändring)	-3 839	4 421

På sidan 4 i denna rapport presenteras East Capital Explorers portfölj med information om årets värdeförändringar. På sidorna 5 till 10 finns mer detaljerad information om portföljens innehav.

Följande tabeller visar hur finansiella tillgångar som värderats till verkligt värde fördelas på de olika nivåerna i hierarkin:

TEUR			
31 mars 2017			
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som redovisas till verkligt värde via resultatet ¹	Nivå 1	Nivå 3	Summa
Private Equity	-	45 821	45 821
Fastigheter	-	71 309	71 309
Noterade innehav	35 924	-	35 924
Kortfristiga placeringar	10 993	1 394	12 387
Total	46 917	118 524	165 441

TEUR			
31 december 2016			
Aktier och andelar i investeringsverksamheten som redovisas till verkligt värde via resultatet	Nivå 1	Nivå 3	Summa
Private Equity	-	48 585	48 585
Fastigheter	-	67 075	67 075
Noterade innehav	39 356	-	39 356
Kortfristiga placeringar	10 236	1 455	11 691
Total	49 592	117 114	166 706

¹ Följande investeringar har klassificerats i:

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

Nivå 3 - East Capital Baltic Property Fund II, East Capital Baltic Property Fund III, East Capital Bering Ukraine Fund Class R, 3 Burés och MFG

TEUR				
31 mars 2017				
Förändringar i finansiella tillgångar och skulder, nivå 3	Private Equity	Fastigheter	Kortfristiga placeringar	Summa
Ingående balans 2017	48 585	67 075	1 455	117 114
Förvärv/ökningar	-	3 000	-	3 000
Avyttringar/minskningar/återbetalningar	-5 701	-	-1	-5 702
Förändring i verkligt värde via periodens resultat	2 937	1 234	-59	4 112
Utgående balans 31 mars 2017	45 821	71 309	1 394	118 524

TEUR				
31 december 2016				
Förändringar i finansiella tillgångar och skulder, nivå 3	Private Equity	Fastigheter	Kortfristiga placeringar	Summa
Ingående balans 2016	104 584	57 718	1 373	163 675
Förflyttningar från nivå 3 ¹	-71 839	-	-	-71 839
Förvärv/ökningar	-	5 020	-	5 020
Förändring i verkligt värde via periodens resultat	15 840	4 337	82	20 258
Utgående balans 31 december 2016	48 585	67 075	1 455	117 114

¹ Starman överfördes från nivå 3 till nivå 2 innan försäljningen slutfördes; den icke observerbara delen av värdet på innehavet var inte väsentlig.

Av periodens värdeförändringar från finansiella tillgångar hänför sig 4 112 EUR (20 258 TEUR) till innehav som fanns kvar i portföljen vid periodens slut.

Risker och osäkerheter

För information om risker och osäkerhetsfaktorer samt information om omvärld och marknad där East Capital Explorer verkar framgår på sid 11. En sammanfattning av metoder och antaganden som används för att fastställa verkligt värde på portfölj-innehaven framgår av Not 4 samt i mer detalj på sidan 60 i Årsredovisningen för 2016. Nedan presenteras effekten av rörelser i de större parametrar som kan påverka värdet i portföljen och hur detta skulle påverka resultatet:

Känslighetsanalys för marknadsrisker (TEUR)

31 mars 2017		
Risikfaktor	Förändring	Påverkan på periodens resultat
Växelkurs EUR/RUB	+/- 10%	4 582
Växelkurs EUR/USD	+/- 5%	1 897
Aktiepris	+/- 10%	16 358

Not 5 Närstående parter

Den 31 mars 2017 hade East Capital Explorer AB närståendeförhållanden med sina dotterföretag, styrelseledamöter och anställda.

East Capital Explorer AB:s företagsledning, styrelseledamöter och deras nära familjemedlemmar samt närstående företag kontrollerar 24,4 procent av rösterna i Bolaget.

Till följd av uppsägning av investeringsavtalet mellan East Capital Explorer och East Capital har alla utbetalningar av förvaltningsavgifter till East Capital upphört, med undantag för fastighetsfonderna East Capital Baltic Property Fund II och East Capital Baltic Property Fund III. Förvaltningsavgifter som har betalats via fastighetsfonderna, under första kvartalet av 2017, uppgår till 0,1 MEUR (0,1 MEUR). Som en konsekvens har Bolaget under första kvartalet erhållit en återbetalning om 0,2 MEUR (0,0 MEUR) avseende förvaltningsavgifter som har betalats via de övriga East Capital-fonderna.

Inga andra materiella transaktioner har skett under året.

Not 6 Aktieåterköp och utdelning

Den 20 maj 2016 initierades ett återköpsprogram av bolagets egna aktier så länge som aktien handlas med en rabatt över 20 procent mot senast publicerade substansvärde i svenska kronor. Bolaget har ett mandat att återköpa upp till 10 procent av de utestående aktierna till och med årsstämman den 15 maj 2017.

På en extra bolagsstämma den 23 januari 2017 godkände bolagsstämman styrelsens förslag att minska aktiekapitalet genom indragning av 2 500 000 tidigare återköpta aktier samt att öka aktiekapitalet genom en fondemission. Den 31 januari 2017, genomfördes makuleringen av 2 500 000 återköpta aktier.

Under perioden 1 januari - 31 mars 2017 återköpte Bolaget 604 824 aktier motsvarande 2,4 procent av Bolagets utestående aktier, till en snittkurs på 69,26 kr per aktie. Inklusive återköpta aktier under 2016 har bolaget totalt 661 924 återköpta aktier i eget förvar.

Det totala antalet aktier i East Capital Explorer AB per den 31 mars 2017 uppgick till 25 661 563. Justerat för aktieåterköp, uppgick antalet aktier till 24 999 639. Vägt genomsnittligt antal utestående aktier för rapportperioden var 25 381 932, justerat för aktieåterköp.

Enligt East Capital Explorers utdelningspolicy ska minst 50 procent av utdelningar som erhålls från investeringsportföljen delas ut till aktieägarna. Med en utdelning som bas kan även inlösenprogram och återköp av aktier användas från tid till annan för att stärka aktieägarvärdet.

East Capital Explorer kommer att föreslå till årsstämman 2017 att betala en ordinarie utdelning för 2016 om 0,90 SEK per aktie, motsvarande 0,09 EUR per aktie.

Not 7 Händelser efter kvartalets slut

Andelar i East Capital Deep Value Fund avyttrades till ett värde motsvarande 2,1 MEUR.

Under perioden 1 april - 5 maj 2017 återköpte Bolaget 331 987 aktier motsvarande 1,3 procent av Bolagets utestående aktier, till en snittkurs på 73,66 kr per aktie.

Den 6 april 2017 meddelade East Capital Explorer AB att Bolaget har ingått avtal om att förvärva Vertas, en förstklassig kontorsfastighet i centrala Vilnius. Köpeskillingen är 29 MEUR, motsvarande en direktavkastning om cirka 6,5 procent. Transaktionen förväntas slutföras under sommaren. Fastigheten kan initialt komma att finansieras till 100 procent med eget kapital.

Not 8 Nyckeltal

Nyckeltal	3m	12m	9m	6m	3m	12m	9m	6m
	2017	2016	2016	2016	2016	2015	2015	2015
Substansvärde, MEUR	246	248	228	236	253	254	252	264
Soliditet, %	99,2	99,3	99,4	99,7	99,8	99,8	99,9	95,1
Börsvärde, MSEK	1 854	1 880	1 619	1 669	1 545	1 445	1 481	1 495
Börsvärde, MEUR	193	196	168	177	169	158	158	162
Antal utestående aktier, m	25,0	25,6	26,1	27,0	28,2	28,2	28,2	28,3
Antal utestående aktier inklusive återköpta aktier, m	25,7	28,2	28,2	28,2	28,5	28,5	28,5	28,5
Vägt genomsnittligt antal aktier, m	25,4	27,0	27,4	28,0	28,2	29,3	29,7	30,5
Antal anställda	8	9	9	5	4	4	4	4
Nyckeltal per aktie	3m	9m	9m	6m	3m	12m	9m	6m
	2017	2016	2016	2016	2016	2015	2015	2015
Resultat per aktie, EUR	0,11	0,49	-0,35	-0,27	-0,01	0,25	0,20	0,55
Utdelning per aktie, EUR ¹	-	0,09	-	-	-	0,09	-	-
Substansvärde, SEK	94	93	84	82	83	82	84	86
Substansvärde, EUR	9,83	9,67	8,73	8,74	9,00	9,00	8,96	9,32
Aktiekurs, SEK ²	72,25	66,75	57,50	59,25	54,25	50,75	52,00	52,50
Aktiekurs, EUR ²	7,57	6,97	5,97	6,29	5,87	5,54	5,55	5,68
SEK/EUR	9,55	9,58	9,63	9,41	9,24	9,16	9,36	9,25

¹ Föreslagen utdelning för 2016, 0,90 SEK per aktie motsvarande 0,09 EUR per aktie

² Ej justerat för aktieinlösen och utdelning