

# Nordic Corporate Investments a/s

Annexstræde 6, 2500 Valby  
CVR-NR. 31 33 28 18

ÅRSRAPPORT 2018

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling, den 19/2 2019

Dirigent:



JENS ERIK CHRISTENSEN

**INDHOLDSFORTEGNELSE**

<b>Selskabsoplysninger</b>	2
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	4
<b>Ledelsesberetning</b>	6
<b>Årsregnskab 1. januar – 31. december 2018</b>	
Anvendt regnskabspraksis	9
Resultatopgørelse	12
Balance	13
Pengestrømsopgørelse	15
Noter	16

## SELSKABSOPLYSNINGER

<b>Selskabet</b>	Nordic Corporate Investments A/S Annexstræde 6 2500 Valby
	Telefon: 41 99 82 50
	CVR-nr.: 31 33 28 18
	Stiftet: 27. marts 2008
	Regnskabsår: 1. januar – 31. december
<b>Direktion</b>	Jørgen Beuchert
<b>Bestyrelse</b>	Jens Erik Christensen, formand Henning Skovlund Pedersen Bertil From Thomas Hjort Niels Mazanti
<b>REVISOR</b>	ERNST & YOUNG, Godkendt Revisionspartnerselskab

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018 for Nordic Corporate Investments A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og for selskabets finansielle stilling.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den <sup>19/2</sup>~~xx~~ januar 2019

Direktion

  
JØRGEN BEUCHERT

Bestyrelse

  
JENS ERIK CHRISTENSEN  
Formand

  
BERTIL FROM

  
NIELS MAZANTI

  
HENNING SKOVLUND PEDERSEN

  
THOMAS HJORT

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Nordic Corporate Investments A/S

## Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Nordic Corporate Investments A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

## Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

## Uafhængighed

Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

## Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

## Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- ▶ Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- ▶ Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.

- ▶ Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- ▶ Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- ▶ Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

#### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den <sup>19/2</sup> ~~xx~~ 2019  
ERNST & YOUNG  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28



Lars Rhod Søndergaard  
statsaut. revisor  
MNE-nr.: mne28632

## LEDELSESBERETNING

### Ledelsesberetning

Nordic Corporate Investments A/S ("NCI" eller "Selskabet") blev etableret d. 27. marts 2008 med det formål at give et attraktivt afkast ved investeringer i alternative investeringer indenfor gæld. NCI er ejet af en række professionelle investorer.

NCI yder lån til og investerer i lån optaget af virksomheder i forbindelse med deres finansiering af ekspansion, opkøb, investeringer, og andre formål, herunder virksomheder opkøbt af kapitalfonde (såkaldte Leveraged Finance-lån). Investeringerne sker i form af direkte lån, virksomhedsobligationer og andre låneinstrumenter. Investeringerne bliver foretaget på baggrund af en konkret kreditvurdering baseret på fundamentalanalyse af hver investering, og der sker løbende kreditvurdering af investeringerne. Selskabet finansierer sine investeringer via egenkapital og lån. Selskabet har en målsætning om at operere med en konservativ gearing, som løbende vil blive tilpasset markedssituationen.

NCI's målsætning er at skabe et stabilt og attraktivt afkast til investorerne gennem investeringer i udvalgte virksomheder, som har en langsigtet risikoprofil, og er i overensstemmelse med NCI's investeringsstrategi og giver et betydeligt merafkast i forhold til investment grade-investeringer.

NCI er et investeringsselskab, som fungerer på samme måde som en "open-ended" fond, som er skattetransparent således, at beskatning sker på aktionærniveau, baseret på deres individuelle skattestatus. NCI har som målsætning at udlodde årets overskud som udbytte.

Siden fondens etablering i 2008 har alle indfrie eller solgte investeringer givet et attraktivt afkast og der har ikke været kredittab på porteføljen. Porteføljen har en god industrispredning og porteføljen består/er bestået af investeringer i gældsinstrumenter fra bl.a. følgende selskaber: EG A/S, Corral Petroleum Holdings AB, Wittur International Holding GmbH, Scandinavian Biogas Fuels International AB, Hema B.V., Lebara Group B.V., Net Gaming Europe AB, Carolinas Matkasse AB, Future Gaming Group International AB, Perstorp Holding AB, Fable Media ApS, Frösunda Omsorg AB, Aspire Global plc, CIPP Technology Solutions A/S, Etrion Corporation, Sharps Bilston Ltd, Norisol A/S, Falck Safety Services A/S, Gambling.com Group Plc, Raffinerie Heide GmbH, Gambro Holding AB, Icopal A/S, ISS A/S, Medstop AB, Mölnlycke Health Care Group, Nycomed A/S, Phadia Holding AB, TDC A/S, Unifeeder A/S, Unilabs Diagnostics AB og Jacob Holm & Sønner A/S.

### Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

2018 har været præget af et meget højt aktivitetsniveau med nyinvesteringer, indfrielse og refinansieringer, og NCI har øget aktionærkredsen med 5 nye professionelle investorer, således at egenkapitalen er udvidet fra DKK 176 millioner til DKK 247 millioner inklusiv årets overskud.

NCI har i 2018 realiseret et godt resultat på DKK 13,7 mio. Året har være præget af øget volatilitet, og investeringsmarkedet for både aktier og alternative investeringer har været udfordrende i 2018. NCI har skabt et afkast på primo egenkapitalen på 8,8 %. Dette skal ses i sammenhæng med et meget lavt renteniveau i samme periode. I 2017 var det tilsvarende afkast på 21 %, hvilket var meget tilfredsstillende. NCI har genereret et gennemsnitligt afkast på egenkapitalen på 13,5 % p.a. siden 2008.

NCI's afkast på investeringerne er afhængig af udviklingen i renteniveauet for de valutaer, der investeres i, samt kursudviklingen på valutaerne, som primært er SEK og EUR. I 2018 var selskabets investeringer fordelt på EUR, SEK og DKK, med hovedparten i EUR.

NCI's gearing blev i 2018 ændret fra gæld via private placements til en langsigtet finansieringsramme i Nykredit, som understøtter NCI's langsigtede strategi. Gearingen har i hele regnskabsåret været meget konservativ.

Selskabets resultat for 2018 anses som tilfredsstillende.

Der foreslås en udbytteprocent på 7,55 % svarende til et udbytte for 2018 på DKK 13,7 million.

I 2018 flyttede NCI, sammen med managementselskabet NCI Advisory A/S, til nye lokaler beliggende Annexstræde 6, DK-2500 Valby.

### **Aktiekapitaludvidelser**

NCI gennemførte i 2018 en række aktiekapitalforhøjelser med professionelle investorer således, at aktiekapitalen ved årets udgang var på nominelt DKK 181.499.000. Ved indgangen til 2019 bekræftede 2 af de eksisterende aktionærer at øge deres investering med samlet ca. DKK 17,7 million.

### **UN Global Impact / ESG guidelines**

NCI og managementselskabet NCI Advisory A/S indførte i 2017, at begge selskaber så vidt muligt vil operere indenfor UN Global Compact / Unep-Pri guidelines med hensyn til Environmental, Social and Governance (ESG) området. ESG er subjektive guidelines, som tilpasses de individuelle selskaber, som ønsker at følge dem. NCI er af den vurdering, at vores investeringsstrategi og operation hidtil har levet op til ESG guidelines, og vores ESG-politik er indeholdt i NCI's Credit Policy Paper.

### **Forventninger til 2019**

Ultimo 2018 har NCI en aktivmasse på DKK 448 mio. samt en egenkapital på DKK 247 mio. Kreditrisikoen på investeringsporteføljen vurderes som acceptabel. Porteføljespredningen og investeringsdiversificeringen er øget.

NCI har en målsætning om løbende at udvide forretningsomfanget indenfor den nuværende investeringsstrategi, via yderligere kapitaludvidelser og finansiering i løbet af 2019.

Selskabet har en forventning om, at selskabet i 2019 vil kunne skabe et attraktivt afkast for aktionærerne med et afkast på egenkapitalen på over 10 %.



## LEDELSESBERETNING

## Hoved- og nøgletal

(tkr.)	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Resultatopgørelse</b>					
Netto renteindtægter	23.317	22.793	12.507	10.995	12.059
Netto rente- og gebyrindtægter	22.325	25.402	12.697	10.989	12.055
Årets resultat	13.731	19.609	10.530	9.896	7.832
<b>Balance</b>					
Balancesum	447.985	281.796	130.620	161.023	156.075
Egenkapital	246.830	176.205	96.743	101.160	129.636
<b>Pengestrømme</b>					
Driftsaktivitet	10.464	13.351	4.996	5.146	5.939
Investeringsaktivitet	-194.862	-142.106	63.471	0	0
Finansieringsaktivitet	155.402	129.853	-39.947	-6.372	-9.000
<b>Nøgletal</b>					
Indtjening pr. omkostningskrone	4,56	4,9	7,29	4,84	6,26
Egenkapitalandel	55,1 %	62,5 %	74,1 %	62,8 %	83,1 %
Forrentning af egenkapital	7,8 %	20,3 %	10,4 %	7,6 %	6,0 %
Afkast på investeret egenkapital	8,8 %	21,0 %	11,5 %	8,1 %	6,4 %
Antal heltidsansatte (gns.)	1	1	1	1	1

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Årsrapporten er aflagt efter reglerne for klasse B-virksomheder med tillæg af enkelte regler fra klasse C.

Opstillingsformen for resultatopgørelse og balancen er tilpasset selskabets aktivitet.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkel regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

Ved indregning og måling tages hensyn til gevinster, tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

### Omregning af fremmed valuta

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner ved anvendelse af balancedagens kurs offentliggjort af Danmarks Nationalbank. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i det seneste årsregnskab, indregnes i resultatopgørelsen.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutadifferencer indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Ændringer i dagsværdi indregnes løbende i resultatopgørelsen under kursreguleringer. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender, henholdsvis anden gæld.

## RESULTATOPGØRELSEN

### Renteindtægter og renteutgifter mv.

Renteindtægter og renteutgifter indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører, ved anvendelse af den effektive rentes metode.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Renteindtægter og renteudgifter mv. (fortsat)

Renteindtægter indregnes på grundlag af den eventuelle nedskrevne værdi af virksomhedslån med den oprindeligt aftalte rentesats.

### Gebyrer og provisionsindtægter

Gebyrer og provisionsindtægter består af modtagne gebyrer i forbindelse med genforhandlinger af selskabets investeringer i virksomhedslån.

### Kursreguleringer

Kursreguleringer består af valutakursreguleringer og ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som indregnes i resultatopgørelsen.

### Skat af årets resultat

Selskabet er et investeringsselskab i henhold til aktieavancebeskatningslovens § 19. Selskabet er derfor ikke selvstændigt skattepligtigt. Aktionærerne beskattes i stedet af selskabets værdiændring.

## BALANCEN

### Finansielle omsætningsaktiver

Finansielle omsætningsaktiver består af kortsigtet investering i virksomhedsobligationer udstedt af nordiske virksomheder, som ikke holdes til udløb, som indregnes til kostpris (markedsværdi tillagt transaktionsomkostninger) ved første indregning og efterfølgende til dagsværdi.

De løbende ændringer samt afkast indregnes i resultatopgørelsen.

### Finansielle anlægsaktiver

Finansielle anlægsaktiver består af investering i virksomhedsobligationer og virksomhedslån til nordiske virksomheder, der forventes holdt til udløb, som indregnes til kostpris (markedsværdi tillagt transaktionsomkostninger) ved første indregning og efterfølgende måles til amortiseret kostpris.

Amortiseret kostpris måles ved anvendelse af den effektive rentes metode på basis af den forventede løbetid på udlånet (sædvanligvis 5 år). Kontraktmæssig løbetid på selskabets udlån udgør sædvanligvis 5-10 år.

Udlånene vil undergå nedskrivningstest, såfremt ledelsen ved regnskabsaflæggelse vurderer, at der er indikationer for et tab af dele eller hele tilgodehavendet. Nedskrivningstesten baseres på en konkret og individuel vurdering af de enkelte udlån og obligationer, hvor dækningen af den stillede sikkerhed tages i betragtning. Såfremt det vurderes, at debtors betalingsevne og den stillede sikkerhed ikke er dækkende for tilgodehavendet, vil der ske nedskrivning heraf til nutidsværdien af estimerede faktiske betalinger.

De løbende ændringer samt afkast indregnes i resultatopgørelsen.

Finansielle anlægsaktiver omfatter tillige tilgodehavende roll-up renter på virksomhedslån.

### Andre tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af tab.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### Udbytte

Ledelsens forslag til udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post under egenkapitalen.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser indregnes på stiftelsestidspunktet til kostpris. Efterfølgende måles gældsforpligtelser til amortiseret kostpris, hvilket for kortfristede gældsforpligtelser og variabelt forrentede gældsforpligtelser normalt svarer til nominal gæld.

### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen, der er opstillet efter den indirekte metode, viser selskabets pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteten samt størrelsen af likvider ved årets begyndelse og slutning. Likvider omfatter udelukkende likvide kontante beholdninger.

### Nøgletal

De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Indtjening pr. omkostningskrone	$\frac{\text{Nettorente- og gebyrindtægter}}{\text{Eksterne omkostninger og personaleomkostninger}}$
Egenkapitalandel:	$\frac{\text{Egenkapital, ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
Forrentning af egenkapital:	$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Primo egenkapital}}$
Afkast på investeret egenkapital (NCI defineret):	$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Primo egenkapital ekskl. foreslået udbytte}}$

## RESULTATOPGØRELSE

### 1. JANUAR – 31. DECEMBER

	Note	2018 kr.	2017 tkr.
Renteindtægter mv.	1	29.251.373	26.114
Renteudgifter mv.		-5.933.922	-3.321
<b>Netto renteindtægter</b>		<b>23.317.451</b>	<b>22.793</b>
Modtagne gebyrer og provisionsindtægter		880.064	2.897
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		-1.872.901	-288
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>		<b>22.324.614</b>	<b>25.402</b>
Kursreguleringer	2	-3.700.614	-607
Andre eksterne omkostninger		-3.504.525	-4.393
Personaleomkostninger	3	-1.388.677	-793
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>13.730.798</b>	<b>19.609</b>
<b>FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING</b>			
Udbytte for regnskabsåret		13.700.000	19.500
Overført resultat		30.798	109
<b>DISPONERET I ALT</b>		<b>13.730.798</b>	<b>19.609</b>

## BALANCE 31. DECEMBER

## AKTIVER

	Note	2018 kr.	2017 tkr.
Investering i virksomhedslån		33.000.000	0
Investering i virksomhedsobligationer		399.793.459	240.033
Tilgodehavende roll-up renter		241.644	0
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>433.035.103</b>	<b>240.033</b>
<b>ANLÆGSAKTIVER</b>		<b>433.035.103</b>	<b>240.033</b>
Andre tilgodehavender	4	8.774.440	6.955
Periodeafgrænsningsposter		403.610	41
<b>Tilgodehavender</b>		<b>9.178.050</b>	<b>6.996</b>
Likvide beholdninger		5.771.728	34.767
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>5.771.728</b>	<b>34.767</b>
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER</b>		<b>14.949.778</b>	<b>41.763</b>
<b>AKTIVER</b>		<b>447.984.881</b>	<b>281.796</b>

**BALANCE 31. DECEMBER****PASSIVER**

	Note	2018 kr.	2017 tkr.
Aktiekapital		181.499.000	121.753
Overført resultat		51.631.373	34.952
Foreslået udbytte for regnskabsåret		13.700.000	19.500
<b>EGENKAPITAL</b>	<b>5</b>	<b>246.830.373</b>	<b>176.205</b>
Langfristet lån		200.507.894	102.000
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>6</b>	<b>200.507.894</b>	<b>102.000</b>
Leverandører af varer og tjenesteydelser		388.386	240
Anden gæld	7	258.228	3.351
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>646.614</b>	<b>3.591</b>
<b>GÆLDSFORPLIGTELSE</b>		<b>201.154.508</b>	<b>105.591</b>
<b>PASSIVER</b>		<b>447.984.881</b>	<b>281.796</b>
Eventualforpligtelser mv.	8		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	9		

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

	Note	2018 kr.	2017 tkr.
Årets resultat		13.730.798	19.609
Reguleringer:			
Valutakursregulering		2.743.739	866
Amortisering og kursgevinst		-377.973	-931
Roll up rente og extension fee		0	-4.950
Ændring i driftskapital	10	-6.388.013	-1.243
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>10.464.497</b>	<b>13.351</b>
Køb af finansielle anlægsaktiver		-219.649.060	-262.504
Salg af finansielle anlægsaktiver		24.787.366	120.398
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>-194.861.694</b>	<b>-142.106</b>
Optagelse af lån		200.507.894	70.000
Afdrag på lån		-102.000.000	0
Kapitalforhøjelse		76.394.473	63.353
Betalt udbytte		-19.500.000	-3.500
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>155.402.367</b>	<b>129.853</b>
<b>ÆNDRING I LIKVIDER</b>		<b>-28.994.830</b>	<b>1.098</b>
Likvider primo		34.766.558	33.669
<b>LIKVIDER ULTIMO</b>		<b>5.771.728</b>	<b>34.767</b>



## NOTER

	2018 kr.	2017 tkr.
<b>1. Renteindtægter mv.</b>		
Nominal rente på virksomhedslån og -obligationer	28.328.940	18.647
Amortisering af virksomhedslån og -obligationer	602.382	606
Kursgevinst ved indfrielse af virksomhedslån og -obligationer	320.051	6.861
	<b>29.251.373</b>	<b>26.114</b>
<b>2. Kursreguleringer</b>		
Værdiregulering af afledte finansielle instrumenter	-980.355	324
Valutakursregulering, netto	-2.720.259	-931
	<b>-3.700.614</b>	<b>-607</b>
<b>3. Personaleomkostninger</b>		
<b>De samlede personaleomkostninger udgør</b>		
Bestyrelseshonorar, løn og gager	-1.387.500	-792
Andre omkostninger til social sikring	-1.177	-1
	<b>-1.388.677</b>	<b>-793</b>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>4. Andre tilgodehavender</b>		
Renteperiodisering	7.613.878	4.726
Afledte finansielle instrumenter	0	1.021
Tilgodehavende vedr. indfrielse af virksomhedslån	1.160.562	1.208
	<b>8.774.440</b>	<b>6.955</b>

Selskabets afledte finansielle instrumenter pr. 31. december 2018 omfatter tegningsretter (warrants) med en estimeret dagsværdi på DKK 0 (2017 DKK 1,0 mio.) Tegningsretterne er erhvervet i forbindelse investering i obligationer med samme udsteder og giver selskabet ret til at købe aktier i løbet af 2019.

## NOTER

### 5. Egenkapital

	Primo	Udbetalt udbytte	Kapitaltilførsel	Overført årets resultat	Ultimo
Aktiekapital	121.753.000	0	59.746.000	0	181.499.000
Overført overskud	34.952.100	0	16.648.475	30.798	51.631.373
Forslået udbytte	19.500.000	-19.500.000	0	13.700.000	13.700.000
	<b>176.205.100</b>	<b>-19.500.000</b>	<b>76.394.475</b>	<b>13.730.798</b>	<b>246.830.373</b>

Selskabets aktiekapital udgør pr. 31. december 2018 tkr. 181.499 fordelt på aktier à kr. 1 eller multipla heraf. Kapitalen er ikke opdelt i klasser.

Der har været følgende bevægelser på aktiekapitalen de sidste 5 år:

2015 Køb af egne aktier	kr. 24.216.000
2015 Annullering af egne aktier	kr. 10.000.000
2016 Annullering af egne aktier	kr. 14.216.000
2017 Udstedelse af nye aktier	kr. 49.000.000
2018 Udstedelse af nye aktier	kr. 59.746.000

### 6. Langfristede gældsforpligtelser

	Langfristet lån
Langfristede gældsforpligtelser 1/1 2018	102.000.000
Langfristede gældsforpligtelser 31/12 2018	200.507.894
Afdrag næste år	0
Restgæld efter fem år	0

### 7. Anden gæld

	2018 kr.	2017 tkr.
Rentepriorisering	0	1.054
Anden gæld i øvrigt	258.228	2.297
	<b>258.228</b>	<b>3.351</b>

### 8. Eventualforpligtelser mv.

NCI har indgået langsigtet performancebaseret administrationsaftale med NCI Advisory A/S.

Selskabets kreditfacilitet indeholder et løbende gensidig opsigelsesvarsel på 12 måneder og selskabets forpligtelse til at betale provision i opsigelsesperioden udgør kr. 2 mio.

### 9. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Investeringer i børsnoterede virksomhedsobligationer til en bogført værdi på tkr. 399.793 (2017 tkr. 275.819) er stillet til sikkerhed for gæld til pengeinstitutter på tkr. 200.508 (2017 tkr. 102.000).

## NOTER

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>kr.</b>	<b>tkr.</b>
<b>10. Ændring i driftskapital</b>		
Tilgodehavender	-3.444.029	-2.956
Leverandører af varer og tjenesteydelser	148.457	173
Anden gæld	-3.092.441	1.540
	<b>-6.388.013</b>	<b>-1.243</b>