

**ERHVERVSSTYRELSEN****Milestones Capital A/S**

Havnegade 39, 1058 København K

CVR-nr. 35 39 28 82

**Årsrapport****1. januar - 31. december 2015**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 20. april 2016.

  
\_\_\_\_\_  
**Ulrik Bayer**  
Dirigent

## **Indholdsfortegnelse**

---

	<b><u>Side</u></b>
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors erklæringer	2
<b>Ledelsesberetning</b>	
Selskabsoplysninger	4
Ledelsesberetning	5
<b>Årsregnskab 1. januar - 31. december 2015</b>	
Anvendt regnskabspraksis	6
Resultatopgørelse	7
Balance	8
Noter	10

## **Ledespåtegning**

---

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for Milestones Capital A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og efter vores opfattelse giver årsregnskabet et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, som beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København K, den 20. april 2016

### **Direktion**

  
Michael Hemicke Hansen  
Adm. dir.

### **Bestyrelse**

  
Niels Melbye Frederiksen  
Formand

  
Peter Aue Elbek

  
Michael Hemicke Hansen

## **Den uafhængige revisors erklæringer**

---

### **Til kapitalejerne i Milestones Capital A/S**

#### **Påtegning på årsregnskabet**

Vi har revideret årsregnskabet for Milestones Capital A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

#### **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 nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

#### **Revisors ansvar**

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for selskabets udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## **Den uafhængige revisors erklæringer**

---

### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 20. april 2016

**Grant Thornton**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

  
Søren Poulsen  
statsautoriseret revisor

## Selskabsoplysninger

---

<b>Selskabet</b>	Milestones Capital A/S Havnegade 39 1058 København K
	Hjemmeside: <a href="http://www.milestones-capital.com">www.milestones-capital.com</a>
	CVR-nr.: 35 39 28 82
	Stiftet: 1. juli 2013
	Hjemsted: København K
	Regnskabsår: 1. januar 2015 - 31. december 2015
<b>Bestyrelse</b>	Niels Melbye Frederiksen, Formand Peter Aue Elbek Michael Hemicke Hansen
<b>Direktion</b>	Michael Hemicke Hansen, Adm. dir.
<b>Revision</b>	Grant Thornton, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Stockholmsgade 45 2100 København Ø

## Ledelsesberetning

### Virksohedens væsentligste aktiviteter

Selskabets formål er at drive investeringsvirksomhed ved investering i værdipapirer samt al virksomhed, som efter bestyrelsens skøn har forbindelse hermed.

### Usædvanlige forhold

Der har i året ikke været usædvanlige forhold.

### Usikkerhed ved indregning eller måling

Der har i året ikke været usikkerhed ved indregning eller måling.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

2015 var et utilfredsstillende år for Fonden, som leverede et negativt afkast på 26,2 % af de forvaltede midler. I lyset heraf blev strategien omlagt og i særdeleshed Fondens risikoprofil. Fonden er siden start for snart 3 år siden dog stadig oppe med pt. ca. 20 %.

Den nye strategi, der er formuleret og implementeret, vil ikke længere være baseret på de gamle algoritmer, idet disse har vist sig ikke længere at være statistisk robuste og har brudt de stokastiske rammer. I stedet vil den være baseret på en kvantitativ regime-fastlæggelse i stil med de gamle algoritmers "ydre skaller" som indikator for den aktivsammensætning som herefter besluttes. Investeringsstrategien vil på den måde stadig være baseret på minimal eller slet ingen korrelation med de øvrige værdipapirmarkeder. Strategien vil fortsat være orienteret imod CTA segmentet og andre ikke korrelerende investeringer, men vil fremover gennemføres ved, at Milestones Capital investerer i udvalgte eksterne systembaserede fonde.

Milestones Capital vil således være rettet mod de personer som ligesom Fonden ikke mener, at traditionel kapitalforvaltning i den næste årrække vil være attraktivt. Det bliver nogle ekstremt udfordrende år for traditionelle kapitalforvaltere i takt med, at formuerne skal genplaceres til væsentlig lavere forventet forrentning i en situation, hvor stort set alle obligationer og aktier er i meget høj kurs. Milestones Capital er et tilbud om at beskytte sin formue og skal ses som en del af en given portefølje.

Tabel 1. Udviklingen i indre værdi pr. aktie, DKK, ult. måned for Milestones Capital A/S

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
2016	1,1753	1,2004										
2015	1,7699	1,7699	1,7699	1,8245	1,293	1,293	1,293	1,293	1,17	1,17	1,17	1,173
2014	1,0568	1,3443	1,3143	1,3044	1,3262	1,3167	1,5202	1,6204	1,5953	1,5878	1,5878	1,5878
2013						1,0000	0,9951	0,9318	0,9258	0,9232	0,7861	0,7832

### Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Efter regnskabsårets afslutning er der ikke indtruffet begivenheder, som vil kunne forrykke selskabets finansielle stilling væsentligt.

## **Anvendt regnskabspraksis**

---

Årsrapporten for Milestones Capital A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse B-virksomhed.

### **Resultatopgørelsen**

#### **Renter og udbytter**

Renteindtægter og -omkostninger omfatter renter af obligationer og indestående i deposelskabet samt af indestående i andre pengeinstitutter.

#### **Kursgevinster og -tab**

I resultatopgørelsen indregnes såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab på aktiver og passiver.

#### **Administrationsomkostninger**

Udgøres af forvalterhonorar i henhold til den aftale selskabet har indgået med Micap Investment Management ApS.

### **Balancen**

#### **Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter.



**Resultatopgørelse 1. januar - 31. december**

<u>Note</u>	2015 kr.	2014 t.kr.
1 Kursgevinster og -tab	-26.676.558	631
2 Renter og gebyrer	-663	-21
3 Administrationsomkostninger	-3.005.499	-150
<b>Årets resultat</b>	<b>-29.682.720</b>	<b>460</b>
 <b>Forslag til resultatdisponering:</b>		
Overføres til overført resultat	0	460
Disponeret fra overført resultat	-29.682.720	0
<b>Disponeret i alt</b>	<b>-29.682.720</b>	<b>460</b>

**Balance 31. december**

---

<b>Aktiver</b>	2015	2014
<u>Note</u>	<u>kr.</u>	<u>t.kr.</u>
<b>Omsætningsaktiver</b>		
Likvide beholdninger	<u>58.146.352</u>	<u>68.934</u>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<u><b>58.146.352</b></u>	<u><b>68.934</b></u>
<b>Aktiver i alt</b>	<u><b>58.146.352</b></u>	<u><b>68.934</b></u>

**Balance 31. december**

<b>Passiver</b>		2015	2014
<u>Note</u>		kr.	t.kr.
<b>Egenkapital</b>			
4	Virksomhedskapital	49.651.114	43.412
4	Overkurs ved emission	34.141.341	25.062
4	Overført resultat	-25.646.103	460
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>58.146.352</b>	<b>68.934</b>
	 <b>Passiver i alt</b>	 <b>58.146.352</b>	 <b>68.934</b>

**5 Nærtstående parter**

**Noter**

	2015 kr.	2014 t.kr.
<b>1. Kursgevinster og -tab</b>		
Valutakursdifferencer	-127.994	0
Kursgevinster og -tab	<u>-26.548.564</u>	<u>631</u>
	<u><b>-26.676.558</b></u>	<u><b>631</b></u>
<b>2. Renter og gebyrer</b>		
Renter	0	8
Gebyrer	<u>663</u>	<u>13</u>
	<u><b>663</b></u>	<u><b>21</b></u>
<b>3. Administrationsomkostninger</b>		
Forvalterhonorar	<u>3.005.499</u>	<u>150</u>
	<u><b>3.005.499</b></u>	<u><b>150</b></u>

**Noter****4. Egenkapital**

	<b>Virksomheds- kapital kr.</b>	<b>Overkurs ved emission kr.</b>	<b>Overført resultat kr.</b>	<b>I alt kr.</b>
Egenkapital 1. januar 2015	43.412.475	25.061.593	459.607	68.933.675
Kontant kapitaludvidelse	20.356.920	0	0	20.356.920
Årets overkurs ved emission	0	12.656.758	0	12.656.758
Årets overførte overskud eller underskud	0	0	-29.682.720	-29.682.720
Kontant kapitalnedsættelse	-14.118.281	0	0	-14.118.281
Regulering	0	-3.577.010	3.577.010	0
<b>Egenkapital 31. december 2015</b>	<b>49.651.114</b>	<b>34.141.341</b>	<b>-25.646.103</b>	<b>58.146.352</b>

Aktiekapitalen består af 49.651.114 aktier a 1 kr. og multipla heraf. Kapitalen er opdelt med 500.000 A-aktier og 49.151.114 B-aktier.

Selskabet har i forbindelse med nytegningen afholdt omkostninger til tegningsprovision med t.kr. 544.

**5. Nærtstående parter****Ejerforhold**

Følgende er noteret i selskabets fortegnelse som ejer af minimum 5 % af stemmerne eller minimum 5 % af selskabskapitalen:

Buster - Holding A/S, Industriparken 21, 2750 Ballerup

KF88 ApS, Maglemosevej 57, 2920 Charlottenlund

Marianne Rysgaard, Exnersvej 41, 2930 Klampenborg

MHH Charlottenlund Holding ApS, Holmegårdsvej 23, 2920 Charlottenlund