

SmallCap Danmark A/S
CVR-nr: 39703416
Christian IX's Gade 2, 2., DK-1111 København K
Årsrapport 2018
68. regnskabsår

INDHOLD

Ledelsesberetning

Hoved- og nøgletal	3
Kære aktionær	4
Regnskabsberetning	5
Investment cases	7
Aktien og investorerne	8
IR-politik	11
Redegørelse for virksomhedsledelse	12
Vederlagspolitik	14
Bestyrelse og direktion	15
Børsmeddelelser, 2018	19
Selskabsoplysninger	20

Påtegninger

Ledespåtegning	21
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	22

Regnskab

Totalindkomstopgørelse	26
Balance	27
Egenkapitalopgørelse	29
Pengestrømsopgørelse	30
Noter	31

HOVED- OG NØGLETAL

	2014	2015	2016	2017	2018
Resultatopgørelse (DKKm)					
Investeringsresultat	-31,5	126,8	28,7	11,3	-25,2
Renter, netto	-1,5	-1,1	-0,6	-0,4	-0,4
Finansresultat	-33,0	125,8	28,2	10,9	-25,6
Administrationsomkostninger	-7,6	-6,0	-4,8	2,2	-4,2
Resultat før skat	-40,6	119,8	23,5	13,1	-29,7
Nettoresultat	-43,6	119,8	23,5	13,1	-36,7
Balance (DKKm)					
Aktiver	311,7	412,9	355,3	342,8	161,7
Egenkapital	254,1	361,5	320,8	311,6	75,3
Nøgletal					
Resultat pr. aktie, kr.	-10,1	29,1	5,9	3,4	-9,7
Indre værdi pr. aktie, kr.	61,7	87,8	82,8	82,9	20,1
Børskurs ultimo pr. aktie, kr.	55,0	66,0	70,0	74,5	18,8
Ordinær dividende pr. aktie, kr.	3,0	4,0	4,0	4,0	0,0
Ekstraordinær dividende pr. aktie, kr.	0,0	0,0	8,0	0,0	49,0
Cirk. antal aktier ultimo (1.000 stk.)	4.118	4.118	3.874	3.758	3.740

KÆRE AKTIONÆR

I april 2018 besluttede Bestyrelsen at undersøge de strategiske muligheder for SmallCap Danmark A/S. Det var bestyrelsens holdning, at det bedste udgangspunkt for processen ville være en fleksibel portefølje uden store poster af meget illikvide aktier.

Siden er stort set alle aktier solgt, herunder er investeringen i Investeringsforeningen SmallCap Danmark afviklet. Med baggrund i provenuet herfra er der i alt udbetalt 53 kr. pr. aktie i udbytte i løbet af 2018, hvoraf 49 kr. var i form af ekstraordinært udbytte. Der blev i alt returneret knap 200 mio. kr. til aktionærene i løbet af 2018.

Ultimo 2018 udgjorde egenkapitalen 75,3 mio. kr., som var sammensat af likvider m.m. på 46,1 mio. kr., Rias aktier for 24,8 mio. kr. samt øvrige aktier under afvikling på 4,4 mio. kr. Alle øvrige aktier er nu solgt.

Umiddelbart efter, at den igangværende proces med nedsættelse af aktiekapitalen fra 75 mio. kr. til 3,75 mio. kr. er tilendebragt, påtænker bestyrelsen at udbetale et ekstraordinært udbytte på 10 kr. pr. aktie. Tidspunktet er usikkert, da registrering af kapitalnedsættelsen i Erhvervsstyrelsen erfaringsmæssigt er tidskrævende, men forventningen er, at det kan ske i løbet af 2. kvartal.

Den oprindelige plan om at udlodde aktierne i Egetæpper og Rias, som blev annonceret i børsmeddelelse nr. 21.2018 af d. 19. april 2018, viste sig at være kompliceret af system- og skattemæssige årsager. Egetæppeaktierne, som var langt den største position, blev i stedet solgt til et datterselskab af MEDF Holding A/S, som er familiefonden bag Egetæpper.

For Rias vedkommende har Bestyrelsen besluttet at afhænde Rias aktierne i et offentligt udbud, hvor alle får mulighed for at byde på Rias aktierne i en auktionsproces. Salget af Rias aktierne forventes gennemført umiddelbart efter, at ovennævnte kapitalnedsættelse er registreret i Erhvervsstyrelsen. Bestyrelsen vurderer, at denne model bedst muligt sikrer SmallCap Danmarks interesser, ud fra de muligheder for afvikling af Rias aktierne, som SmallCap Danmark og dets rådgivere har undersøgt. Bestyrelsen påtænker at udbetale provenuet herfra til aktionærene i form af et ekstraordinært udbytte.

Tilbage i SmallCap Danmark A/S vil herefter være en beskeden egenkapital, som udelukkende vil bestå af likvider m.m. samt skattemæssige underskud og aktietab på i alt 197 mio. kr., som er bogført til 0 kr.

Det er bestyrelsens vurdering, at der herved er skabt det mest optimale udgangspunkt for den igangværende afsøgning af markedet for mulige købere til hele selskabet med henblik på at opnå den højest mulige værdi af børsplatformen.

Som annonceret i børsmeddelelse nr. 35.2018 af d. 7. november 2018 har direktør Christian Reinholdt opsagt sin stilling til fratræden seneste ved udgangen af november 2019. Det nærmere tidspunkt for Christians fratræden vil blive aftalt under hensyn til den igangværende proces med hensyn til salg af de tilbageværende aktiviteter.

København d. 15. marts 2019

Niels Roth
Formand for bestyrelsen

REGNSKABSBERETNING

I 2018 realiserede selskabet et resultat før skat på -29,7 mio. kr. (2017: 13,1 mio. kr.).

Resultat efter skat blev på -36,7 mio. kr. I resultatet indgår en nedskrivning af selskabets udskudte skatteaktiv på 7,0 mio. kr. Nedskrivningen har baggrund i beslutningen om afvikling af selskabets aktiviteter. Selskabet havde ultimo 2018 fremførbare skattemæssige underskud på 146,4 mio. kr. Hertil kommer fremførbare skattemæssige underskud og aktietab på hhv. 26,5 mio. kr. og 24,3 mio. kr. i datterselskabet Porteføljeselskab A/S. Samlet råder koncernen pr. 31. december 2018 over fremførbare skattemæssige underskud og aktietab på 197,2 mio. kr.

Børskursen på selskabets aktier var ultimo 2017 på 74,5 kr. pr. aktie. Ultimo 2018 var børskursen på selskabets aktier 18,80 kr. pr. aktie, svarende til et fald i 2018 på 2,70 kr. pr. aktie (-3,6%) når der tages hensyn til udloddet udbytte på 53,0 kr. pr. aktie. OMXC20 faldt i 2018 med 13,0%, mens OMXCXC20 faldt med 4,6%.

Årets resultat er sammensat af et investeringsresultat på -25,2 mio. kr. (2017: 11,3 mio. kr.), øvrige finansielle poster på netto -0,4 mio. kr. (-0,4 mio. kr.) og driftsomkostninger på 4,2 mio. kr.

Bestyrelsen vil indstille til generalforsamlingen at der ikke udloddes ordinært udbytte for 2018. I 2018 er der over tre udbyttebetalinger udloddet i alt 53,0 kr. pr. aktie i udbytte.

Egenkapitalen udgjorde pr. 31. december 2018 75,3 mio. kr. (2017: 311,6 mio. kr.), svarende til en indre værdi pr. aktie på 20,1 kr. Faldet i egenkapitalen skyldes, udover årets negative resultat, udlodning af udbytte og aktietilbagekøb på i alt 199,6 mio. kr.

Selskabet havde pr. 31. december 2018 børsnoterede værdipapirer for 29,2 mio. kr., primært udgjort af aktier i Rias A/S. På dagen for regnskabsaflæggelsen, d. 15. marts 2019, ejer selskabet ikke andre aktier end aktier i Rias A/S. Pr. 15. marts 2019 er koncernens konsoliderede balance:

	DKK mio.	DKK pr. aktie
Aktier i Rias A/S	26	6,9
Likvider m.m.	52	13,9
I alt	78	20,8

Selskabets beholdning af egne aktier var ultimo 2018 10.453 stk. (2017: 117.328 stk.), svarende til 0,3% af aktiekapitalen (3,0% af aktiekapitalen).

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabsprincipper som årsrapporten 2017. Årsrapporten 2018 indeholder ikke usædvanlig usikkerhed ved indregning og måling.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er herudover ikke indtruffet væsentlige begivenheder i SmallCap Danmark A/S efter d. 31. december 2018 af betydning for selskabets finansielle stilling.

Forventninger til 2019

SmallCap Danmark A/S forventer i 2019 driftsomkostninger i størrelsesordenen 5 mio. kr.

Finanskalender, 2019

- 15. marts Årsrapport 2018
- 29. april Ordinær generalforsamling
- 29. april Delårsrapport, 1. kvartal 2019
- 18. juli Delårsrapport, 1. halvår 2019
- 22. oktober Delårsrapport, 1-3. kvartal 2019

INVESTMENT CASE

Rias

Mio. kr	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	Guidance 2018/19
Omsætning	223,2	223,5	261,1	240,2	238,2	279,3	265,8	266,2	264,4	275,0	
Vækst %	-24,1%	0,1%	16,8%	-8,0%	-0,8%	17,3%	-4,8%	0,2%	-0,7%	4,0%	
EBIT	3,2	5,9	11,2	6,5	2,4	9,7	5,8	8,2	8,3	9,1	
EBIT margin %	1,4%	2,6%	4,3%	2,7%	1,0%	3,5%	2,2%	3,1%	3,1%	3,3%	
Resultat før skat	2,7	5,5	10,8	6,3	2,3	9,5	5,6	7,9	8,0	8,6	8,5-10
Resultat efter skat	2,1	4,0	8,1	4,4	2,8	7,2	4,3	6,2	6,2	6,7	
Egenkapital	146	149	156	158	158	161	160	163	164	166	
Egenkapital ekskl. goodwill	92	95	103	105	105	108	107	109	111	113	
Aktiver i alt	198	204	205	199	204	206	201	209	206	209	
Udbytte pr. aktie, kr.	5,0	5,0	10,0	10,0	20,0	20,0	18,0	20,0	20,0	25,0	
Indre værdi, kr.	632	644	675	683	686	697	695	705	712	720	
Indre værdi ekskl. goodwill, kr.	398	414	444	453	455	467	465	474	481	490	
Børskurs ultimo september, kr.	318	400	410	475	495	503	460	390	430	448	
Markedsværdi	73,3	92,3	94,6	109,5	114,2	116,0	106,1	89,9	99,2	103,3	
NIBD (- betyder positiv kasse)	10	9	-6	-14	-22	-20	-18	-25	-29	-27	
Direkte afkast	1,6%	1,3%	2,4%	2,1%	4,0%	4,0%	3,9%	5,1%	4,7%	5,6%	
PE	34,9	23,1	11,7	24,9	40,8	16,1	24,7	14,5	16,0	15,4	
EV/EBIT	25,9	17,1	7,9	14,7	38,5	9,9	15,2	7,9	8,5	8,4	
K/IV	0,50	0,62	0,61	0,70	0,72	0,72	0,66	0,55	0,60	0,62	
K/IV ekskl. goodwill	0,80	0,97	0,92	1,05	1,09	1,08	0,99	0,82	0,89	0,91	

Rias' idegrundlag er at levere plastmaterialer af høj kvalitet samt forarbejdning heraf inden for Skandinavien. Selskabet opererer inden for to produktområder med henholdsvis 1) salg, forarbejdning og distribution af plasthalvfabrikata til alle grene af bygge- og anlægsvirksomhed (34% af omsætningen) og 2) salg, forarbejdning og distribution af plasthalvfabrikata til industrien og den offentlige sektor (66% af omsætningen).

Investment casen er lidt styrket efter et stærkt 2. halvår 2017/18, hvor omsætningen voksede 7,5%. For regnskabsåret 2017/18 voksede omsætningen med 4%. Rias opnåede ligeledes en forbedring af EBIT marginalen fra 3,1% i 2016/17 til 3,3% i 2017/18. Rias forventer et resultat før skat på 8,5-10 mio. kr. for 2018/19 sammenlignet med et resultat før skat på 8,6 mio. kr. for 2017/18. Forventningen blev bekræftet i januar 2019 i periodemeddelelsen for 1. kvartal 2018/19.

Rias hævede udbyttet fra 20 kr. pr. aktie i 2016/17 til 25 kr. pr. aktie i 2017/18 (direkte afkast på over 5%) og lovede på generalforsamlingen i januar 2019 at fastholde et stabilt højt udbytte. Ved regnskabsårets afslutning pr. 30. september 2018 havde Rias en positiv kasse på 27 mio. kr., hvoraf knap 6 mio. kr. blev udbetalt som udbytte i januar 2019.

AKTIEN OG INVESTORERNE

Aktiekapital

SmallCap Danmarks A/S' aktiekapital er i 2018 reduceret med 2.500.000 kr. fra 77.500.000 kr. (3.875.000 stk. aktier á nominelt 20,00 kr.) til 75.000.000 kr. (3.750.000 stk. aktier á nominelt 20,00 kr.) ved annullering af egne aktier.

Aktiekapitalen på 75.000.000 kr. er opdelt i 3.750.000 stk. aktier á nominelt 20,00 kr. Aktiekapitalen er ikke opdelt i aktieklasser. Aktiekapitalen er på en ekstraordinær generalforsamling d. 30. januar 2019 besluttet nedsat fra 75.000.000 kr. til 3.750.000 kr. ved nedsættelse af aktiernes stykstørrelse fra nominelt 20,00 kr. pr. aktie til nominelt 1,00 kr. pr. aktie. Kapitalnedsættelsen afventer udløb af proklama og registrering i Erhvervsstyrelsens systemer

Selskabets bestyrelse er i henhold til vedtægternes §3A i tiden indtil d. 24. april 2019 bemyndiget til at udvide aktiekapitalen af en eller flere gange således, at den samlede aktiekapital udgør nominelt 250.000.000 kr. Bestyrelsen kan træffe beslutning om at fravige fortegningsretten for eksisterende aktionærer forudsat aktierne tegnes til markedskurs.

Selskabet er indtil d. 24. april 2019 bemyndiget til at købe egne aktier op til 25% af aktiekapitalen til en kurs maksimalt svarende til den indre værdi af selskabets aktier.

Egne aktier

Selskabets beholdning af egne aktier udgjorde d. 31. december 2018 10.453 stk., svarende til 0,3% af aktiekapitalen. Den 31. december 2017 udgjorde beholdningen 117.328 stk., svarende til 3,1% af aktiekapitalen.

Beholdningen af egne aktier er i 2018 øget med 18.125 stk. ved køb i et aktietilbagekøbsprogram tilrettelagt i overensstemmelse med safe harbour forordningen. Aktietilbagekøbsprogrammet er indstillet. Beholdningen er i 2018 reduceret med 125.000 stk. ved annullering af egne aktier.

I 2017 blev beholdningen øget med 116.027 stk. gennem to aktietilbagekøbsprogrammer, begge tilrettelagt i overensstemmelse med safe harbour forordningen, samt reduceret med 250.000 stk. ved annullering af egne aktier.

Udvikling i aktien

SmallCap Danmark A/S' aktier er optaget til notering på NASDAQ Copenhagen A/S (ISIN: DK0010305077), hvor aktierne indgår i Small Cap segmentet.

Selskabet har i april 2018 udloddet 4,00 kr. pr. aktie i ordinært udbytte, samt ligeledes i april 2018, i forbindelse med afvikling af selskabets investering i Investeringsforeningen SmallCap Danmark, 15,00 kr. i ekstraordinært udbytte og i november 2018, i forlængelse af salget af selskabets aktier i Egetæpper, yderligere 34,00 kr. pr. aktie i ekstraordinært udbytte. Samlet er der i 2018 udloddet 53,00 kr. pr. aktie.

Børskursen på selskabets aktier var ultimo 2017 på 74,5 kr. pr. aktie. Ultimo 2018 var børskursen på selskabets aktier 18,80 kr. pr. aktie, svarende til et fald i 2018 på 2,70 kr. pr. aktie (-3,6%) efter korrektion for fragået udbytte.

Indre værdi af selskabets aktier var ultimo 2017 82,9 kr. Ultimo 2018 var indre værdi af selskabets aktier reduceret til 20,1 kr. pr. aktie. Reduktionen på 62,8 kr. pr. aktie kan henføres til førømtalte udlodninger i året på samlet 53,0 kr. pr. aktie samt årets resultat.

Discounten på selskabets aktie er i året reduceret fra ultimo 2017 8,4 kr. pr. aktie / 10,1% til ultimo 2018 1,4 kr. pr. aktie / 7,0%.

Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetaltes udbytte for 2018.

For 2017 udloddede selskabet et ordinært udbytte på 4,0 kr. pr. aktie.

Beskatning

Beskatningen af aktieselskabers kursgevinster ved investering i aktier og beskatningen af aktionærer i selskaber, hvis hovedaktivitet er værdipapirinvestering (investeringsselskaber) er på en række områder ændret væsentligt i de senere år.

Investeringsselskaber beskattes som udgangspunkt efter reglerne i aktieavancebeskatningslovens §19 (ABL19), der indebærer, at aktionærerne i sådanne selskaber lagerbeskattes af afkastet - for personer, der investerer for frie midler, som kapitalindkomst. Ledelsen i SmallCap Danmark A/S bestræber sig løbende på ikke at falde ind under disse regler, da de efter ledelsens opfattelse fører til en væsentlig forøget beskatning af selskabets aktionærer. Dette sker ved at benytte en undtagelsesbestemmelse, der betyder, at selskaber, som har mere end 15% af balancesummen investeret i aktieposter med en ejerandel på mere end 10%, ikke er omfattet af reglerne i ABL19. SmallCap Danmark A/S har i 2018 ikke været omfattet af ABL19. Pr. 31. december 2018 udgjorde andelen af disse 32,8%.

Den efterfølgende opsummering af skattereglerne for SmallCap Danmark A/S og dets aktionærer er under forudsætning af, at selskabet fortsat ikke er omfattet af reglerne i ABL19.

SmallCap Danmark A/S er fuld skattepligtig af alle kursgevinster og udbytter undtaget afkast af aktieposter med en ejerandel på mere end 10%.

Aktiebog

Selskabets aktiebog føres af:

Computershare A/S
Kongevejen 418
DK - 2840 Holte

Navnenotering foregår gennem aktionærens eget kontoførende institut.

Aktierne er registreret i Værdipapircentralen.

Depositær

Selskabets depositær er:

Ringkøbing Landbobank A/S
Torvet 1
DK - 6950 Ringkøbing

Ejerforhold

Følgende aktionærer ejer mere end 5% af selskabets aktier og stemmerettigheder:

A/S PSE 5069
C/O Jens Erik Høst
Nyhavn 12, 3. sal
DK - 1051 København K
Ejerandel: 10,7%

Harald Simonsens Ejendoms kontor ApS
Østbanegade 21 st. tv.
DK - 2100 København Ø
Ejerandel: 13,9%

Strategic Investments A/S
C/O SmallCap Danmark A/S
Christian IX's Gade 2, 2.
DK-1111 København K
Ejerandel: 26,5%

Insiderregler

I henhold til selskabets interne regler må medlemmer af selskabets bestyrelse, direktion og medarbejdere under normale omstændigheder disponere i selskabets aktier i et tidsrum på seks uger efter offentliggørelse af delårs- og årsrapporter.

Generalforsamling

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes den 29. april 2019 hos:

Mazanti-Andersen Korsø Jensen Advokatpartnerselskab
Amaliegade 10
DK-1256 København K

IR-POLITIK

Formål med IR-politikken

SmallCap Danmark A/S tilstræber at have tilfredse og velinformerede investorer.

Formålet med SmallCap Danmark A/S' IR-tiltag er at sikre, at nuværende, potentielle investorer og øvrige relevante interessenter har lige adgang til fyldestgørende og pålidelig information om alle væsentlige og kurspåvirkende forhold samt at medvirke til, at priserne i markedet for selskabets aktier afspejler aktiernes værdi.

IR-tiltag

SmallCap Danmark A/S ønsker åbenhed og vil derfor løbende arbejde for, at informationsniveauet og kommunikationen med investorerne udbygges. Selskabet lægger vægt på, at alle væsentlige oplysninger om selskabet offentliggøres rettidigt og på en systematisk og fyldestgørende måde.

Alle væsentlige og kurspåvirkende forhold offentliggøres uden forsinkelse via NASDAQ Copenhagen A/S. Selskabet offentliggør delårsrapporter (kvartalsmeddelelser).

Den indre værdi af selskabets aktier offentliggøres dagligt med henblik på at understøtte en effektiv prisdannelse på selskabets aktier. Seneste offentliggjorte indre værdi er altid tilgængelig på NASDAQ Copenhagen A/S' hjemmeside samt på selskabets egen hjemmeside.

Selskabet har etableret en marketmakerordning. Selskabets marketmaker stiller løbende købs- og salgspriser og medvirker til, at det under normale forhold er muligt at erhverve og afhænde mere end 1.000 stk. aktier ad gangen.

Selskabets hjemmeside

Selskabets hjemmeside www.smallcap.dk er et vigtigt middel i selskabets kommunikation med investorerne og andre interessenter. På hjemmesiden kan man blandt andet finde:

- Uddybende information om selskabet.
- Årsrapporter og delårsrapporter for de sidste 6 år.
- Alle offentliggjorte børsmeddelelser siden 2010.
- Finanskalender med oplysning om datoer for offentliggørelse af kommende delårsrapporter.
- Den daglige indre værdi samt kursudviklingen på selskabets aktie.
- Oplysninger om selskabets bestyrelse, direktion og medarbejdere.
- Hvordan man kommer i kontakt med selskabets ledelse og medarbejdere.

IR-kontakt

IR-relaterede spørgsmål besvares af CEO Christian Reinholdt på telefon 33 30 66 00.

Navnenotering foregår gennem aktionærernes eget kontoførende institut.

REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE JF. ÅRSREGNSKABSLOVENS §107b

Komiteen for god selskabsledelse har siden 2001 udarbejdet og ajourført best practice anbefalinger for god selskabsledelse i børsnoterede danske selskaber. Anbefalingerne er af bestyrelsen for NASDAQ Copenhagen A/S besluttet indarbejdet i børsens regler for udstedere af aktier. I henhold til disse skal børsnoterede selskaber i de tilfælde, hvor et selskab fraviger anbefalingerne redegøre nærmere herfor.

SmallCap Danmark A/S fokuserer i sin selskabsledelse på at sikre en god og langsigtet forvaltning af aktionærernes midler. En forudsætning for dette er at udøve god Corporate Governance. Bestyrelsen i SmallCap Danmark A/S vurderer derfor løbende selskabets corporate governance, komiteens anbefalinger og best practice på området for god selskabsledelse.

Generelt følger SmallCap Danmark A/S komiteens anbefalinger, men selskabets bestyrelse har, med baggrund i selskabets begrænsede størrelse, dets aktivitet og organisering, valgt helt eller delvist at fravige komiteens anbefalinger på udvalgte områder. Bestyrelsen har samlet sin stilling og sine kommentarer til samtlige komiteens anbefalinger, herunder forklaringer på, at selskabet på udvalgte områder har valgt at fravige anbefalingerne, i en corporate governance redegørelse, der er tilgængelig i dokumentet <http://www.smallcap.dk/assets/Filer/Diverse-AS/CorpGov2018.pdf> på selskabets hjemmeside.

Selskabets ledelse

SmallCap Danmark A/S' bestyrelse er ansvarlig for selskabets overordnede ledelse, herunder fastlæggelse af selskabets mål og strategier, investeringskoncept, investeringsrammer, overordnede risikoprofil og risikostyring, retningslinjer for compliance, politik for kommunikation og dialog med aktionærer samt alle forhold omfattende fusion, køb og salg af virksomheder o.lign. Forvaltningen af selskabets investeringer varetages af selskabets daglige ledelse.

Overordnede retningslinjer for bestyrelsens arbejde er fastlagt i en forretningsorden, der bl.a. indeholder procedurer for bestyrelsesmødernes tilrettelæggelse, indkaldelse og afholdelse. Kompetencedelingen mellem bestyrelse og den daglige ledelse samt bestyrelsens rammer for den daglige ledelses arbejde og krav om løbende rapportering er fastlagt i en særskilt instruks til direktionen.

Bestyrelsen har fastsat retningslinjer for handel med værdipapirer, inklusive ledelsens handel med selskabets aktier, handel med andre børsnoterede aktier, regler til sikring af oplysningsforpligtelsernes overholdelse, regler for handel med selskabets egne aktier og regler til modvirkning af insiderhandel og sikring af, at interne oplysninger ikke videregives.

Bestyrelsen skal ifølge vedtægterne bestå af 3 til 7 medlemmer. I den forløbne periode har bestyrelsen bestået af fire medlemmer. Bestyrelsen har valgt en formand. Formanden leder bestyrelsens arbejde, indkalder og tilrettelægger bestyrelsesmøderne.

Bestyrelsen foretager årligt en selvevaluering af bestyrelsens arbejde, sammensætning og de enkelte medlemmers bidrag med henblik på at sikre den bedste ledelse, effektive beslutningsprocesser og det bedste grundlag for virksomhedens videre udvikling. Bestyrelsen vurderer, ligeledes årligt, direktionens arbejde og resultater samt samarbejdet mellem bestyrelse og direktion.

Bestyrelsen har i 2018 afholdt otte bestyrelsesmøder. I 2017 blev der afholdt 11 bestyrelsesmøder.

Virksomhedsledelse, styring, rapportering og kontroller

De største kommercielle risici relaterer sig til udviklingen i selskabets aktieportefølje. Ledelsen overvåger og tilpasser løbende aktieporteføljen. Investeringsstrategien og enhver investeringsbeslutning er baseret på ledelsens forventninger til fremtiden, såvel overordnet som i forhold til en konkret investering. Selskabet søger at tilvejebringe så fyldestgørende et beslutningsgrundlag som muligt og herudfra realistisk og nøgternt at afveje risici og afkastmuligheder. Alle væsentlige aktieinvesteringer understøttes af detaljerede regnearksmodeller med estimater for den fremtidige indtjeningsudvikling og et investment summary, der opsummerer baggrunden for investeringen og forventningerne til den fremtidige udvikling.

Selskabets bestyrelse har fastsat risiko- og eksponeringsrammer for forvaltningen. Selskabets aktuelle eksponering i forhold til disse opgøres og kontrolleres dagligt.

Selskabet har implementeret forretningsgange og kontrolsystemer til minimering af fejl og besvigelser. Der arbejdes løbende på at udvikle og forbedre systemerne.

SmallCap Danmark A/S' investeringsvirksomhed udøves delvist via det fuldtjede datterselskab Porteføljeselskab A/S. Styring og rapportering sker overordnet og samlet for de to selskaber. Hver morgen udarbejdes der en resultat- og porteføljeoversigt, der belyser udviklingen i selskabets resultater samt selskabets aktuelle eksponering. Resultat- og porteføljeoversigten danner grundlag for den daglige opgørelse og indrapportering af indre værdi til NASDAQ Copenhagen A/S samt den løbende styring af porteføljen. Selskabet anvender endvidere et realtidsopdateret resultat- og styringsværktøj, der viser udviklingen i resultatet og eksponeringen igennem dagen.

Ved udgangen af hver måned udarbejdes der et månedsregnskab, hvorved den daglige opgørelse af resultater valideres samt værdipapirdepoter og likvider kontrolleres og afstemmes. Månedrapporteringen danner grundlag for selskabets delårsrapporter. Delårsrapporterne revideres ikke.

Selskabets bogførings-, rapporterings-, styrings- og kontrolsystemer, består af en kombination af eksternt og internt udviklede systemer. Alle regnskaber m.m. udarbejdes internt. Selskabets ledelse vurderer ikke at der er væsentlige risici forbundet med måling og rapportering.

Selskabet er underlagt løbende kontrol fra en generalforsamlingsvalgt, lovpligtig, eksterne revision.

Redegørelse for samfundsansvar jf. årsregnskabslovens §99a

SmallCap Danmark A/S har ikke en politik for samfundsansvar, herunder ingen politikker for menneskerettigheder, antikorruption og bestikkelse og sociale- og medarbejderforhold, miljømæssige forhold og klimapåvirkning. Fravalg af politikker for hver af de fem områder skyldes selskabets aktiviteter og status som investeringsselskab.

Redegørelse for kønsmæssig sammensætning af ledelsen jf. årsregnskabslovens §99b

Virksomhedens fokus på værdiskabelse og organisationens begrænsede størrelse betyder, at virksomheden i forbindelse med nyansættelse og udnævnelse af medarbejdere samt indstilling af nye medlemmer til bestyrelsen i høj grad må fokusere på viden, kompetencer og erfaringsgrundlag.

Bestyrelsen anerkender vigtigheden af mangfoldighed i selskabets ledelse og lægger vægt på, at der er lige muligheder for alle, herunder for begge køn.

Bestyrelsen har som mål, at mindst 20% af bestyrelsens medlemmer løbende udgøres af det til enhver tid underrepræsenterede køn. Aktuelt består bestyrelsen af en kvinde og tre mænd, hvilket anses for en ligelig kønsmæssig fordeling. SmallCap Danmark A/S har ikke fastsat politikker for mangfoldighed i den øvrige ledelse, der kun består af en person.

VEDERLAGSPOLITIK

Generelt

Formålet med nærværende vederlagspolitik er at fastsætte principper for vederlæggelse af bestyrelse, direktion og nøglemedarbejdere, der fremmer realisering af selskabets overordnede målsætning om at skabe høj, langsigtet værditilvækst for dets aktionærer.

Afgørende for at opfylde målet om høj, langsigtet værditilvækst er at kunne tiltrække og fastholde højt kvalificerede bestyrelses- og direktionsmedlemmer samt nøglemedarbejdere. Alle vederlag fastsættes derfor således, at de er konkurrencedygtige samt afspejler den enkeltes kompetencer og arbejdets omfang.

Bestyrelsens og direktionens konkrete, årlige vederlag fremgår af årsrapporten.

Bestyrelsens vederlag

Bestyrelsens honorering godkendes af generalforsamlingen.

Bestyrelsen modtager et fast honorar. Formanden for bestyrelsen modtager et forhøjet honorar, der afspejler det forhøjede arbejdsomfang dette hverv indebærer. Der er ingen incitamentprogrammer for bestyrelsesmedlemmer.

Direktionens vederlag

Aflønningen af direktionen fastsættes af bestyrelsen.

Direktionens vederlag består af en fast løn og en incitamentbaseret aflønning. Vederlaget kan efter valg udbetales kontant, indbetales som pension eller udbetales i form af aktier efter gældende lovregler herom.

Nøglemedarbejderes vederlag

Aflønningen af nøglemedarbejdere fastsættes af bestyrelsen efter indstilling fra direktionen.

Nøglemedarbejderes vederlag består af en fast løn og en incitamentbaseret aflønning. Vederlaget kan efter valg udbetales kontant, indbetales som pension eller udbetales i form af aktier efter gældende lovregler herom.

INCITAMENTPROGRAMMER

Incitamentbaseret kontant vederlæggelse kan tildeles individuelt og diskretionært efter bestyrelsens nærmere vurdering.

Der er ikke hensat eller udbetalt incitamentaflønning i 2017 og 2018.

Udbetaling af eventuel bonus finder sted, når selskabets aktionærer på den ordinære generalforsamling har godkendt årsrapporten.

BESTYRELSE OG DIREKTION

Direktion

Christian Reinholdt

Adm. direktør siden d. 1. april 2014

Niels Roth, formand

Direktør

Medlem af bestyrelsen siden d. 23. marts 2004

Ikke uafhængigt bestyrelsesmedlem

Medlem af bestyrelsen i:

Capital Four AIFM A/S, formand

Capital Four Management Fondsmæglerselskab A/S, formand

Friheden Invest A/S, formand

Fast Ejendom Danmark A/S, formand

Arvid Nilssons Fond

Porteføljeselskab A/S

Realdania

A/S Sadolinparken

Zira Invest II ApS, direktør

Zira Invest III ApS, direktør

Merete Jørgensen

Direktør

Medlem af bestyrelsen siden d. 20. april 2012

Uafhængigt bestyrelsesmedlem

Medlem af bestyrelsen i:

Charlottehaven A/S

Harald Simonsens Ejendoms kontor ApS

H.S. Kryolitentreprise A/S

Porteføljeselskab A/S

THE CHARLOTTE BERGSOE SIMONSEN AND FINN HARALD SIMONSEN FOUNDATION

Per Søndergaard Pedersen

Direktør

Medlem af bestyrelsen siden d. 14. marts 2002

Ikke uafhængigt bestyrelsesmedlem

Medlem af bestyrelsen i:

AG-1 A/S, formand

AG-5 A/S, formand

Arne Andersen, Vrå A/S, formand

Athene Group A/S, formand

Conscensia A/S, formand

Conscensia Holding A/S, formand

Discovery Rejsebureau A/S, formand

DVI Energi A/S, formand
EIPE Holding A/S, formand
Exclusive Travel Collection ApS, formand

F.B. GRUPPEN A/S, formand
Global Car Leasing A/S, formand
Global Car Splitleasing A/S, formand
Hjallerup Maskinforretning A/S, formand
Ib Andersen VVS A/S, formand
Nowaco A/S, formand
Ny Valby Holding A/S, formand
Ny Valby Udvikling A/S, formand
Ny Valby Byggemodning P/S, formand
P.J. Skovværktøj ApS, formand
Peacock Travel A/S, formand
Restaurant Fusion A/S, formand
Tech-Tool A/S, formand
Tech2tech ApS, formand
SH Installation A/S, formand
Skanderborg Maskinforretning A/S, formand
ST Holding Aalborg A/S, formand
Stonehenge Fondsmæglerselskab A/S, formand
Systemteknik A/S, formand
Sølund Ejendomsinvest ApS, formand
Ejendomsmægleraktieselskabet Thorkild Kristensen Erhverv Århus, formand

AG-3 A/S, næstformand
A/S Barbarossahof, Erfurt, næstformand
A/S Knooper Weg, Kiel, næstformand

Arkitekterne Bjørk & Maigård ApS
Arne Andersen, Vrå A/S, byggegrunde
AG-2 A/S
Bjørk & Maigård Holding ApS
Ejendomsmægleraktieselskabet Thorkild Kristensen
Ejendomsmægleraktieselskabet Thorkild Kristensen Bolig
Ejendomsmægleraktieselskabet Thorkild Kristensen, Blokhus
Ejendomsmægleraktieselskabet Thorkild Kristensen Erhverv
GLC Management Invest ApS
K/S Danske Dagligvarebutikker
K/S Lünen
Komplementaranpartsselskabet Sporparken
Porteføljeselskab A/S
PL Holding Aalborg A/S
SP Holding P/S, Randers
SporbyenScandia P/S
SporbyenScandia 1 P/S
SporbyenScandia 3 P/S
SporbyenScandia 4 P/S
SporbyenScandia 5 P/S
SporbyenScandia Byggefelt U P/S
SporbyenScandia Byggefelt RS P/S
Sporbyen Randers P/S

Teglbakken, Niverød P/S
Teglbakken Byggeselskab P/S
Wahlberg VVS A/S

A.S.P. Ejendom ApS, direktør
JM DP Holding ApS, direktør
PSP Holding ApS, direktør
PSP-DS Holding ApS, direktør
SP Komplementarselskab ApS, direktør
SporbyenScandia Byggefelt Q ApS, direktør

Torben Nordquist

Direktør

Medlem af bestyrelsen siden d. 24. april 2017
Uafhængigt bestyrelsesmedlem

Medlem af bestyrelsen i:
Copenhagen Investor A/S
Sibofi ApS

Nordtan ApS, adm. dir.
Data Protection Service ApS, adm. dir.

Bestyrelsens honorar for 2018 udgør:

Formand	250.000
Menigt medlem	125.000

Bestyrelsens og direktionens aflønning er nærmere beskrevet i note 5 til årsregnskabet.

BESTYRELSENS OG LEDENDE MEDARBEJDERES EJERANDEL

Navn	Ansat	Ansat	Ændring siden 31/12/17	Værdi, t.kr.	% af kapital
Investeringssteam					
Christian Reinholdt		64.973	-	1.306	1,7%
Steffen Schouw		64.793	-4.000	1.302	1,7%
I alt		129.766	-4.000	2.608	3,5%
Bestyrelse					
Torben Nordquist		0	-	0	0,0%
Merete Jørgensen		0	-	0	0,0%
Per Søndergaard Pedersen		31.000	-	623	0,8%
Niels Roth		145.000	-	2.915	3,9%
I alt		176.000	-	3.538	4,7%
I alt		305.766	-4.000	6.146	8,2%

Selskabets daglige ledelse og bestyrelse ejede ultimo 2018 aktier i selskabet for sammenlagt 6,1 mio. kr., svarende til 8,2% af selskabets aktiekapital.

BØRSMEDDELELSER, 2018

Medl. nr.	Meddelelse
01.2018	Aktietilbagekøb
02.2018	Iværksættelse af aktietilbagekøbsprogram
03.2018	Aktietilbagekøb
04.2018	Hovedtal 2017
05.2018	Aktietilbagekøb
06.2018	Aktietilbagekøb
07.2018	Aktietilbagekøb
08.2018	Aktietilbagekøb
09.2018	Aktietilbagekøb
10.2018	Aktietilbagekøb
11.2018	Aktietilbagekøb
12.2018	Aktietilbagekøb
13.2018	Årsrapport 2017
14.2018	Aktietilbagekøb
15.2018	Aktietilbagekøb
16.2018	Aktietilbagekøb
17.2018	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
18.2018	Aktietilbagekøb
19.2018	Aktietilbagekøb
20.2018	Aktietilbagekøb
21.2018	Undersøgelse af de strategiske muligheder
22.2018	Afslutning af aktietilbagekøbsprogram
23.2018	Delårsrapport 1. kvartal 2018
24.2018	Referat af ordinær generalforsamling
25.2018	Aktietilbagekøb
26.2018	Udlodning af ekstraordinært udbytte
27.2018	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
28.2018	Referat af ekstraordinær generalforsamling
29.2018	Delårsrapport 1. halvår 2018
30.2018	Udlodning af aktier i Egetæpper A/S og Rias A/S
31.2018	Udlodning af aktier i Egetæpper A/S og Rias A/S
32.2018	Kapitalnedsættelse
33.2018	Delårsrapport 1-3. kvartal 2018
34.2018	Salg af selskabets aktier i Egetæpper A/S
35.2018	Strategiopdatering og udlodning
36.2018	Udlodning af ekstraordinært udbytte
37.2018	Opdatering vedrørende frasalg af de tilbageværende aktiviteter
38.2018	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
39.2018	Finanskalender 2019

Herudover er der dagligt udsendt meddelelse med opgørelse af indre værdi.

Meddelelserne er kun tilgængeligt på dansk.

SELSKABSOPLYSNINGER

SmallCap Danmark A/S
Christian IX's Gade 2, 2.
DK - 1111 København K
Telefon 33 30 66 00
Telefax 33 30 66 04

www.smallcap.dk

CVR-nr. 39703416
Hjemstedskommune: København
68. regnskabsår

Dattervirksomheder

Porteføljeselskab A/S, CVR-nr. 73519616
Christian IX's Gade 2, 2.
DK – 1111 København K

Ejerbogsfører

Computershare A/S
Kongevejen 418
DK – 2840 Holte

Bankforbindelse

Ringkøbing Landbobank A/S
Torvet 1
DK – 6950 Ringkøbing

Revisor

KPMG P/S
Dampfærgevej 28
DK – 2100 København Ø

LEDELSENS PÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018 for SmallCap Danmark A/S.

Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i 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.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater, pengestrømme og selskabets finansielle stilling, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 15. marts 2019

Direktion

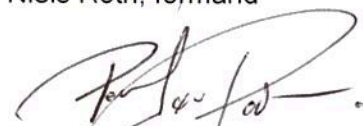


Christian Reinholdt

Bestyrelse



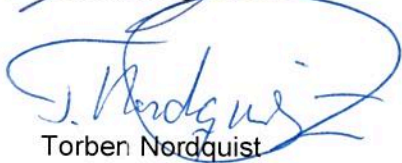
Niels Roth, formand



Per Søndergaard Pedersen



Merete Jørgensen



Torben Nordquist

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejerne i SmallCap Danmark A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen og revisionsudvalget.

Det reviderede regnskab

SmallCap Danmark A/S' årsregnskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018 omfatter totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet"). Regnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i 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 regnskabet". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af virksomheden 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.

Vi erklærer, at der efter vores bedste overbevisning ikke er udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014, og at vi forblev uafhængige i udførelsen af den lovpligtige revision.

Vi blev første gang valgt som revisor for SmallCap Danmark A/S den 24. april 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning uden afbrydelser i en samlet opgaveperiode på 2 år frem til og med regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for regnskabsåret 2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centrale forhold

Værdiansættelse af værdipapirer og kapitalandele

Værdiansættelse af virksomhedens værdipapirer og kapitalandele udgør det væsentligste element i

Hvordan har vores revision adresseret dette

I forbindelse med vores revision har vi bl.a. foretaget nedenstående handlinger:

opgørelsen af virksomhedens investeringsresultat og egenkapital.

Vi anser ikke værdiansættelsen af virksomhedens værdipapirer og kapitalandele, at være forbundet med betydelige risici for væsentlig fejlinformation i regnskabet, idet virksomhedens værdipapirer og kapitalandele består af direkte og indirekte investeringer i børsnoterede aktier, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked.

Som følge af værdipapirerne og kapitalandelens betydning for virksomhedens samlede investeringsresultat og egenkapital, har værdiansættelsen heraf være et centrale forhold i vores revisionen.

Fordelingen af virksomhedens værdipapirer og kapitalandele fremgår af note 9 og 10 i regnskabet.

Der henvises endvidere til note 1 anvendt regnskabs hvor praksis for værdiansættelsen af virksomhedens værdipapirer er beskrevet, samt note 3 finansielle risici hvor risici vedrørende værdipapirerne og kapitalandele er beskrevet.

- Vi har opnået en forståelse for og testet registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller som understøtter værdiansættelsen af værdipapirer og kapitalandele
- Afstemning af virksomhedens beholdninger af værdipapirer pr. 31. december 2018 til ekstern dokumentation fra virksomhedens depotbank
- Stikprøvevis kontrol af at børsnoterede aktier er værdiansat til dagsværdi ved sammenholdelse til eksterne uafhængige priskilder, samt vurderet anvendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn anvendt ved fastsættelsen af dagsværdien af indirekte investeringer i børsnoterede aktier.
- Vurderet præsentation af kapitalandele præsenteret som aktiver bestemt for salg er passende.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet 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 regnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et regnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere virksomhedens evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere virksomheden, 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 regnskabet 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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 regnskabet, 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
- 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 virksomhedens 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 regnskabet 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 virksomhedens 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 regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at virksomheden ikke længere kan fortsætte driften.
- tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet 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.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode og dermed centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre

lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 15. marts 2019

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 25 57 81 98



Niels Vendelbo
statsaut. revisor
MNE-nr. 34532

ÅRSREGNSKAB

Totalindkomstopgørelse for 1. jan. - 31. dec.

	Note	2018 t.kr.	2017 t.kr.
Dagsværdireguleringer af kapitalandele	4	-33.363	611
Aktieudbytter	4	15.241	7.151
Dagsværdireguleringer af tilknyttede virksomheder		-7.031	3.547
Investeringsresultat		-25.153	11.309
Finansielle poster, netto	4	-382	-406
Andre eksterne omkostninger	5	2.256	-3.534
Personale omkostninger	5	1.949	1.352
Resultat før skat		-29.740	13.085
Skat af årets resultat	6	7.000	0
Årets resultat		-36.740	13.085
Anden totalindkomst		0	0
Totalindkomst		-36.740	13.085
Resultatdisponering:			
Foreslået udbytte		0	15.031
Overført til egenkapitalen		-36.740	-1.946
Årets resultat		-36.740	13.085
Resultat pr. aktie i kr. (EPS)	17	-9,7	3,4
Resultat pr. aktie i kr., udvandet (EPS D)	17	-9,7	3,4

Balance pr. 31. december

Aktiver	Note	2018 t.kr.	2017 t.kr.
Langfristede aktiver			
Andre langfristede aktiver			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	8	96.598	103.630
Udskudt skatteaktiv	10	0	7.000
Andre langfristede aktiver i alt		96.598	110.630
Langfristede aktiver i alt		96.598	110.630
Kortfristede aktiver			
Værdipapirer	7	0	231.116
Andre tilgodehavender		2.454	686
Likvide beholdninger		33.438	324
Aktiver bestemt for salg		29.196	0
Kortfristede aktiver i alt		65.088	232.126
Aktiver i alt		161.686	342.756

Balance pr. 31. december

Passiver

	Note	2018 t.kr.	2017 t.kr.
Egenkapital			
Aktiekapital	9	75.000	77.500
Egne aktier	12	-760	-8.490
Overført resultat		1.080	227.576
Foreslået udbytte		0	15.031
Egenkapital i alt		75.319	311.616
Kortfristede gældsforpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter	11	0	5.181
Gæld til tilknyttede virksomheder		85.647	25.463
Anden gæld		720	496
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		86.367	31.140
Passiver i alt		161.686	342.756
Noter hvortil der ikke er henvisninger:			
Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser	13		
Nærtstående parter	14		
Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser	15		

Egenkapitalopgørelse

(t.kr.)	Aktie- kapital	Egne aktier	Overført resultat	Foreslået Udbytte	I alt
Saldo pr. 01.01.17	82.500	-17.338	242.093	13.558	320.813
Totalindkomst	0	0	-1.946	15.031	13.085
Køb af egne aktier	0	-8.853	0	0	-8.853
Udloddet udbytte	0	0	-12.701	-13.558	-26.259
Annullering af egne aktier	-5.000	17.701	129	0	12.830
Bevægelser med aktionærerne	-5.000	8.848	-12.572	-13.558	-22.282
Egenkapital pr. 31.12.17	77.500	-8.490	227.575	15.031	311.616
Totalindkomst	0	0	-36.740	0	-36.740
Køb af egne aktier	0	-1.361	0	0	-1.361
Annullering af egne aktier	-2.500	9.090	-6.590	0	0
Udloddet udbytte	0	0	-183.165	-15.031	-198.196
Bevægelser med aktionærerne	-2.500	7.730	-189.755	-15.031	-199.557
Egenkapital pr. 31.12.18	75.000	-760	1.080	0	75.319

Udbytte pr. aktie fremgår af hoved- og nøgletalsoversigt på side 2.

SmallCap Danmark A/S's ledelse vurderer løbende selskabets kapitalstruktur. Selskabet er primært finansieret via egenkapital, men fremmedkapital vil blive optaget i begrænset omfang og i det omfang det er hensigtsmæssigt for at gennemføre selskabets investeringsstrategi.

Pengestrømsopgørelse for 1. jan. - 31. dec.

	Note	2018 t.kr.	2017 t.kr.
Pengestrømme fra driften			
Årets resultat		-36.741	13.085
Reguleringer ikke likvide bevægelser		19.578	-9.077
Ændringer i driftskapital		58.641	-2.504
Pengestrømme fra drift	16	41.478	1.504
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter			
Køb af børsnoterede værdipapirer		-37.787	-16.261
Salg af børsnoterede værdipapirer		234.161	24.211
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt		196.374	7.950
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter			
Udbytte		-198.196	-13.429
Afdrag af bankgæld		-5.181	3.877
Køb af egne aktier		-1.361	-8.853
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt		-204.738	-18.405
Årets forskydning i likvide beholdninger		33.114	-8.951
Likvide beholdninger pr. 01.01.		324	9.275
Årets forskydning i likvide beholdninger		33.114	-8.951
Likvide beholdninger pr. 31.12.		33.438	324

Noteoversigt

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger
3. Finansielle risici
4. Finansielle indtægter og omkostninger fordelt på kategori
5. Driftsomkostninger
6. Skat af årets resultat
7. Andre værdipapirer og kapitalandele
8. Kapitalinteresser i tilknyttede virksomheder
9. Aktiekapital
10. Udskudt skat
11. Gæld til kreditinstitutter
12. Egne aktier
13. Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser
14. Nærtstående parter
15. Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser
16. Specifikation til pengestrømsopgørelsen
17. Årets resultat pr. aktie

Noter

Note 1. Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsregnskabet for SmallCap Danmark A/S for 2018 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Årsregnskabet er aflagt i danske kroner.

Bestyrelse og direktion har den 15. marts 2019 behandlet og godkendt årsrapporten for 2018 for SmallCap Danmark A/S. Årsrapporten forelægges til SmallCap Danmark A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 29. april 2019.

Nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport foreligger der en række nye eller ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, og som derfor ikke er indarbejdet i årsrapporten.

De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag implementeres i takt med, at de bliver obligatoriske. Det er ledelsens vurdering, at disse ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende regnskabsår.

IFRS 16 "Leasing" implementeres pr. 1. januar 2019, men forventes ikke at påvirke selskabets balance, egenkapital eller resultat.

Vurdering af investeringsvirksomhed

Virksomheder, der opfylder definitionen på en investeringsvirksomhed i overensstemmelse med IFRS 10 skal måle kapitalandele i tilknyttede virksomheder til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen i stedet for at udarbejde koncernregnskab. Kriterierne, som i IFRS 10 definerer en investeringsvirksomhed, er følgende:

- modtager midler fra en eller flere investorer for at udføre investeringsforvaltningstjenester for denne eller disse investorer
- over for sine investorer forpligter sig til kun at investere med henblik på at opnå kapitalgevinst, investeringsafkast eller begge, og
- måler og evaluerer resultatet af alle væsentlige investeringer til dagsværdi.

Selskabets investeringsstrategi fokuserer på investeringer i kapitalandele i mindre og mellemstore virksomheder. Selskabet rapporterer på grundlag af dagsværdien til sine aktionærer via delårsrapporter og internt via ledelsesrapportering. Alle investeringer i selskabets årsregnskab måles til dagsværdi i det omfang dette er i overensstemmelse med IFRS. Der henvises til note 17, hvor metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier er beskrevet.

Ledelsen har på denne baggrund konkluderet, at selskabet opfylder kriterierne for at være en investeringsvirksomhed i henhold til IFRS 10.

Fritagelse til udarbejdelse af koncernregnskab

Da selskabet opfylder definitionen på en investeringsvirksomhed under IFRS 10 måles kapitalandele i tilknyttede virksomheder til dagværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen og selskabet er, jf. IFRS 10, undtaget fra at skulle udarbejde koncernregnskab.

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis, der er beskrevet nedenfor.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

SmallCap Danmark A/S har med virkning fra 1. januar 2018 implementeret følgende nye regnskabsstandarder (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC):

IFRS 15 "Indtægter fra kontrakter med kunder" har ikke påvirket indregning og måling henset til selskabets status som investeringsvirksomhed.

IFRS 9 "Financial Instruments", der erstatter IAS 39, ændrer klassifikation og den deraf afledte måling af finansielle aktiver og forpligtelser.

Der introduceres en mere logisk tilgang til klassifikation af finansielle aktiver drevet af virksomhedens forretningsmodel og de underliggende pengestrømmes karakteristika. Samtidig introduceres der en ny nedskrivningsmodel for alle finansielle aktiver.

Den såkaldte "Expected loss"-model vil kræve en mere rettidig indregning af forventede tab både ved første indregning og efterfølgende end den nugældende model, hvor en nedskrivning først indregnes, når der er indikationer på tab (incurred loss-model).

Endelig introduceres der nye regler for regnskabsmæssig sikring, der i forhold til de nugældende regler vil gøre det muligt regnskabsmæssigt at reflektere virksomheders forretningsmæssige sikringsstrategi.

For virksomheder, der måler deres finansielle forpligtelser til dagsværdi, betyder IFRS 9, at dagsværdiudsving som følge af ændringer i virksomhedens egen kreditrisiko ikke længere skal indregnes i resultatopgørelsen, men fremover skal indregnes i anden totalindkomst.

IFRS 9 har ikke haft effekt på indregning og måling i årsregnskabet for 2018, henset til selskabets status som investeringsvirksomhed.

Noter

Note 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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 de er sandsynlige og kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost.

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 samt 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 forpligtigelser, 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.

Kritisk regnskabspraksis

SmallCap Danmark A/S indregner investeringer til dagsværdi med regulering over resultatopgørelsen. Den anvendte regnskabspraksis betyder i praksis, at der i årets nettoresultat også er indregnet urealiserede gevinster/tab, hvorfor der som følge heraf kan være væsentlige afvigelser fra år til år i det viste nettoresultat, i forhold til realiseret nettoresultat.

Segmentoplysninger

Det er ledelsens vurdering at selskabet kun opererer med ét segment.

Som indtægt indregnes realiserede og urealiserede kursgevinster og tab på værdipapirer klassificeret som dagsværdi via resultatopgørelsen, og modtagne udbytter indregnes under investeringsresultatet. Renteindtægter m.v. indregnes under finansielle poster, netto.

Renteudgifter m.v. indregnes under finansielle poster, netto.

Driftsomkostninger

Personaleomkostninger:

Gager, bidrag til social sikring, feriepenge, bestyrelseshonorar, bonus til medarbejdere og aktiebaseret vederlæggelse, jfr. særskilt beskrivelse, indregnes i det regnskabsår hvor arbejdsydelsen er udført for selskabet. Herudover indregnes omkostninger såsom kurser, annoncering og øvrige omkostninger afholdt i forbindelse med det ansatte personale.

Noter

Note 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Andre eksterne omkostninger:

Der indregnes her afskrivninger, husleje, it-omkostninger, advokat, revisor og lignende.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat omfatter dels årets aktuelle skat, dels årets forskydning i den opgjorte udskudte skat samt eventuelle reguleringer vedrørende tidligere år. Selskabet er omfattet af de danske regler om obligatorisk national sambeskatning for SmallCap Danmark A/S og tilknyttede virksomheder. SmallCap Danmark A/S er administrationselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat overfor skattemyndighederne. Den aktuelle selskabsskat fordeles ved afregningen af sambeskatningsbidraget mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattepligtigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

Indregning af aktiver og forpligtelser:

Finansielle aktiver

Værdipapirer

Værdipapirer indregnes og måles på handelsdagen til dagsværdi ved første indregning. Efterfølgende måles selskabets værdipapirer til dagsværdi ved anvendelsen af dagsværdioptionen. Afkastet af værdipapirerne er indeholdt i investeringsresultatet. Dagsværdi af børsnoterede værdipapirer opgøres på baggrund af børskursen på balancetidspunktet. Dagsværdien af ikke børsnoterede værdipapirer opgøres på baggrund af anerkendte værdiansættelsesmetoder og aktuelle markedsdata.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, der styres, og hvis resultater vurderes på baggrund af ændringer i dagsværdier i overensstemmelse med selskabets dokumenterede investeringsstrategi, klassificeres som "værdipapirer til dagsværdi via resultatopgørelsen". I overensstemmelse med IFRS 10 foretages der ikke konsolidering af sådanne tilknyttede virksomheder. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles ved første indregning på handelsdagen til kostpris inklusive transaktionsomkostninger og efterfølgende til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives til en nettorealiseringsværdi hvor denne er lavere.

Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg omfatter kapitalandele, som er bestemt for salg. Aktiver bestemt for salg er aktiver, som skal afhændes samlet ved salg eller lignende i en enkelt transaktion. Aktiver klassificeres som bestemt for salg, når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genvundet gennem et salg inden for 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver der er bestemt for salg, måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for klassifikationen som bestemt for salg eller salgsværdi med fradrag af salgsmomkostninger.

Noter

Note 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Tab ved værdiforringelse, der opstår ved den første klassifikation som bestemt for salg, og gevinster eller tab ved den efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller salgsværdi med fradrag af salgskostninger, indregnes i resultatopgørelsen.

Egne aktier

Kostprisen ved erhvervelse af egne aktier fragår direkte i egenkapitalen. Salgsprisen ved en eventuel senere afhændelse vil blive indregnes direkte i egenkapitalen. Skatteeffekten ved afhændelse af egne aktier indregnes over egenkapitalen.

Forpligtelser

Forpligtelser måles til amortiseret kostpris, medmindre andet er specificeret.

Skat

Skat af årets resultat afsættes med skatten af den opgjorte skattepligtige indkomst for året. Der benyttes her den aktuelle skattesats. Udskudt skat afsættes efter den balanceorienterede gælds metode og omfatter midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier samt eventuelle skattemæssige underskud. Skatteværdien af fremførbare skattemæssige underskud indgår i opgørelsen af den udskudte skat, såfremt det er sandsynligt, at disse og andre skattemæssige aktiver vil blive udnyttet i fremtidig skattepligtig indkomst. Selskabet er sambeskattet efter reglerne om tvungen sambeskatning med, hvor SmallCap Danmark A/S er administrationsselskab.

Udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtigelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Nøgletal

Nøgletal er beregnet i henhold til Finansforeningens Finansforeningens "Recommendations & Ratios".

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt selskabets likvider ved årets begyndelse og slutning. Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som selskabets andel af resultatet reguleret for ikke kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat. Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til aktionærer. Likvider omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapirer med en løbetid på under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer.

Noter

Note 2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Skatteaktiv

Skatteaktivet udgjorde pr. 31. december 2017 7,0 mio. kr., svarende til 2,0% af selskabets balance hhv. 2,3% af selskabets egenkapital. Skatteaktivet er i 2018 nedskrevet til nul som følge af den igangværende afviklingen af selskabets hidtidige aktivitet.

Selskabets samlede fremførbare skattemæssige underskud udgør pr. 31. december 2018 146,4 mio. kr., svarende til en skatteværdi på 32,2 mio. kr. ved en selskabsskattesats på 22%. Selskabets samlede fremførbare skattemæssige underskud og aktietab udgjorde ultimo 2017 130,4 mio. kr., svarende til en skatteværdi på 28,7 mio. kr. (ved en selskabsskattesats 22%).

Udover fremførbare skattemæssige underskud i SmallCap Danmark A/S har datterselskabet Porteføljeselskab pr. 31. december 2018 fremførbare skattemæssige underskud på 26,5 mio. kr. samt fremførbare aktietab på 24,3 mio. kr.

Noter

Note 3 Finansielle risici

Markedsrisiko

Aktieinvestering er langsigtet investering hvor resultatet skal bedømmes over en længere tidshorisont. Dette gælder i særlig grad for SmallCap Danmark A/S i kraft af selskabets fokuserede investeringskoncept og fokus på forholdsvis illikvide aktier.

Afkastet kan variere betydeligt fra periode til periode, såvel absolut som relativt i forhold til aktiemarkedet generelt og i forhold til udviklingen indenfor selskabets investeringsområde. Værdien af selskabets aktier kan derfor på et vilkårligt tidspunkt være højere, lavere eller det samme som værdien på investeringstidspunktet.

Følgende faktorer kan efter selskabets ledelses opfattelse være af særlig betydning for udviklingen i værdien af selskabets investeringer og dermed den indre værdi af aktier udstedt af selskabet: 1) Udsving på aktiemarkedene generelt, 2) Udsving i kurserne på small cap aktier, 3) Udsving i værdien af selskabets aktieportefølje, 4) Udsving i valutakurser og 5) Kreditrisiko på selskabets likvider.

Udsving på aktiemarkedene generelt

Udsvingene på aktiemarkedene kan være betydelige. Overordnede udsving kan være en reaktion på makroøkonomiske forhold, internationale og nationale politiske forhold, lovgivnings- og reguleringsmæssige forhold, markedsmæssige forhold, branchemæssige forhold m.m. Der er tendens til, at udsvingene i aktiekurser korrelerer på tværs af segmenter, herunder brancher og markeder.

Udsving i kurserne på small cap aktier

Kursudviklingen på small cap aktier kan i perioder afvige betydeligt, i såvel positiv som negativ retning, fra den generelle udvikling på aktiemarkedet. Dette kan skyldes forskelle i likviditet og likviditetspræference, investorbevågenhed, hvilke investorer der er aktive i markedet såvel som den generelle markedsstemning.

Small cap segmentet omfatter både etablerede virksomheder og relativt unge og nystartede virksomheder. Som helhed opfattes small cap segmentet ofte som mere risikobetonet end aktiemarkedet generelt. Dette kan skyldes, at små og mellemstore virksomheder ofte er mere hjemmemarkedsorienterede, er mere nicheorienterede, har begrænsede finansielle og ledelsesmæssige ressourcer og, hvad angår relativt nystartede virksomheder, endnu har uprøvede produkter og/eller forretningsmodeller. Hertil kommer aktiemarkedsrelaterede forhold så som (periodevis) skift i likviditets- og investorpræference.

Udsving i værdien af selskabets aktieportefølje

Selskabets investeringskoncept er caseorienteret og indebærer således en fokuseret portefølje af nøje udvalgte investeringer. Selskabets resultater er derfor i høj grad afhængige af, hvornår potentialet i enkeltinvesteringer materialiseres. Den fokuserede porteføljestrategi bevirker, at selskabets afkast i perioder kan afvige væsentligt (positivt såvel som negativt) fra den overordnede markedsudvikling, såvel som udviklingen i small cap segmentet.

Noter

Note 3 Finansielle risici (fortsat)

Selskabet tilstræber en risikoprofil, der ikke afviger væsentligt fra aktiemarkedet som helhed. Selskabet søger at begrænse risikoen ved small cap investering og den fokuserede porteføljestrategi gennem et højt kendskabsniveau til de aktier der indgår i porteføljen.

Den illikviditet, der kendetegner mange small cap aktier betyder, at selskabet kan have vanskeligt ved at realisere f.eks. fejlslagte investeringer.

Baseret på selskabets positioner pr. 31. december 2018, ville en stigning/fald på 10% i aktiekurser medføre en gevinst/tab for selskabet på DKK 2,9 mio. kr. (2017: DKK 30,6 mio. kr.), og en tilsvarende positiv/negativ ændring i selskabets egenkapital.

Udsving i valutakurser

Selskabets investeringsunivers er small cap virksomheder i Skandinavien. Der investeres primært i børsnoterede danske virksomheder, sekundært i børsnoterede skandinaviske virksomheder, med hovedvægt på Sverige.

Investering i udenlandske værdipapirer giver eksponering i fremmed valuta. Selskabet afdækker ikke udsving i valutakurser og udsvingene kan derfor påvirke selskabets afkast. Da der primært investeres i danske aktier og forholdet mellem DKK og valutaerne i de øvrige lande, der indgår i selskabets investeringsunivers, historisk har været relativt stabilt, vurderer selskabet at selskabets valutakursrisiko er forholdsvis lav.

Ultimo 2017 og 2018 havde selskabet ingen væsentlig valutaeksponering.

Kreditrisiko

Selskabet har en politik for placering af selskabets likvider. Selskabet har foretaget en konkret vurdering af hvilke pengeinstitutter der med lav tabsrisiko kan placeres likvider hos og ud fra en konkret vurdering fastsat grænser for hvor mange midler, der kan placeres hos det enkelte institut.

Selskabets depotbank er Ringkøbing Landbobank. Selskabet vurderer, at risikoen ved indskud i Ringkøbing Landbobank er lav.

Likviditetsrisiko

Likviditeten i de investeringer der indgår i selskabets aktieportefølje varierer i betydelig grad.

Selskabet havde ultimo 2018 likvider på 33,4 mio. kr. og uudnyttede kreditter på 50,0 mio. kr.

Selskabets løbende likviditetsbehov til opretholdelse af drift udgør 4-5 mio. kr. p.a.

Noter

Note 4. Finansielle indtægter og omkostninger fordelt på kategorier

Finansielle Indtægter	2018	2017
<i>Finansielle indtægter på aktiver målt til dagsværdi i resultatopgørelsen</i>	t.kr.	t.kr.
Realiserede kursavancer	5.490	3.731
Urealiserede kursavancer	0	11.639
Dagsværdireguleringer af tilknyttede virksomheder	-7.031	3.547
Aktieudbytter	15.241	7.151
I alt	13.700	26.068
<i>Finansielle indtægter på udlån og tilgodehavender</i>		
Øvrige renteindtægter	1	0
Rente af tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0	0
I alt	1	0
Finansielle indtægter i alt	13.701	26.068
Finansielle omkostninger		
<i>Finansielle omkostninger på aktiver målt til dagsværdi i resultatopgørelsen</i>		
Realiserede kurstab	33.307	3.564
Urealiserede kurstab	5.547	11.195
I alt	38.854	14.759
<i>Finansielle omkostninger på udlån og tilgodehavender</i>		
Renteomkostninger	216	342
Rente af gæld til tilknyttede virksomheder	167	64
I alt	383	406
Finansielle omkostninger i alt	39.237	15.165
Finansielle indtægter og omkostninger i alt	-25.536	10.903
<i>Finansielle indtægter og omkostninger i resultatopgørelsen</i>		
Kursreguleringer	-33.363	611
Aktieudbytter	15.241	7.151
Dagsværdireguleringer af tilknyttede og associerede virksomheder	-7.031	3.547
Finansielle poster, netto	-382	-406
I alt	-25.535	10.903

Noter

Note 5. Driftsomkostninger

Driftsomkostninger kan i hovedposter specificeres således

	2018	2017
	t.kr.	t.kr.
Personaleomkostninger	1.949	1.352
Omkostninger forbundet med investeringer	379	409
Husleje, IT, kontorhold	969	998
Advokat m.m.	0	-5.014
Andre administrationsomkostninger	908	73
	4.205	-2.182

Personaleomkostningerne sammensættes således:

Bestyrelse	625	583
Direktion	989	529
Øvrige medarbejdere	328	233
Sociale omkostninger inkl. lønsum	7	7
Personaleomkostninger i alt	1.949	1.352

Gennemsnitligt antal beskæftigede	2	2
-----------------------------------	---	---

Aflønningen kan specificeres således:

Bestyrelse

Formanden	250	250
Andre medlemmer	375	333
	625	583

Direktion

Fast løn	989	529
Bonus	0	0
	989	529

Bonus

Bonus kan tildeles efter en konkret vurdering.

Der er ikke hensat til bonus i 2017 eller 2018.

Andre oplysninger

Posten andre administrationsomkostninger indeholder følgende udgifter til revisor:

Honorar til KPMG P/S

Godkendt Revisionspartnerselskab

Lovpligtig revision	101	90
Andre erklæringsopgaver	35	0
Skattemæssig assistance	75	
Andre ydelser	37	10
I alt	247	100

Noter

Note 6. Skat af årets resultat

	2018 t.kr.	2017 t.kr.
Regulering af udskudt skat	7.000	0
Skat tidligere år	0	0
Skat af årets resultat i alt	7.000	0

Skat af årets resultat kan forklares således:

Skatteprocent	22,0%	22,0%
Effekt af ikke skattepligtige indtægter	-22,0%	-22,0%
Effektiv skatteprocent	0,0%	0,0%

Note 7. Andre værdipapirer og kapitalandele

Kostpris pr. 01.01.	153.081	164.186
Årets tilgang	37.787	16.261
Årets afgang	-190.868	-27.366
Kostpris pr. 31.12.	0	153.081

Opskrivninger pr. 01.01.	89.598	83.393
Årets opskrivninger	-89.598	6.205
Opskrivninger pr. 31.12.	0	89.598

Nedskrivninger pr. 01.01.	11.563	8.956
Årets nedskrivninger	-11.563	2.607
Nedskrivninger pr. 31.12.	0	11.563

Bogført værdi pr. 31.12.	0	231.116
---------------------------------	----------	----------------

Værdipapirer for 29.196 tkr. pr. 31. december 2018 er overført til aktiver bestemt for salg.

Noter

Note 8. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

	2018	2017
	t.kr.	t.kr.
Tilknyttede virksomheder:		
Kostpris pr. 01.01.	149.943	149.943
Årets tilgang	0	0
Årets afgang	0	0
Kostpris pr. 31.12.	149.943	149.943
Dagsværdiregulering pr. 01.01.	-46.313	-49.860
Årets dagsværdiregulering	-7.032	3.547
Dagsværdiregulering pr. 31.12.	-53.345	-46.313
Bogført værdi 31.12.	96.598	103.630
Porteføljeselskab A/S, København (Selskabskapital t.kr. 75.000. Ejerandel 100%)	96.598	103.630
	96.598	103.630

SmallCap Danmark A/S ejede via Porteføljeselskab A/S d. 31. december 2017 66,9% af kapitalen i Investeringsforeningen SmallCap Danmark. Som følge af en stemmeretsbegrænsning kunne selskabet maksimalt stemme med 10%. SmallCap Danmark A/S havde via Porteføljeselskab A/S betydelig, men ikke bestemmende indflydelse over Investeringsforeningen SmallCap Danmark.

Investeringen indgik i Porteføljeselskab A/S' generelle investeringsportefølje og klassificeres således som andre værdipapirer og kapitalandele.

Investeringen i Investeringsforeningen SmallCap Danmark er afviklet i 2018.

Noter

Note 9. Aktiekapital

	2018	2017
	t.kr.	t.kr.
Saldo pr. 01.01.	77.500	82.500
Årets tilgang	0	0
Årets afgang	2.500	5.000
Saldo pr. 31.12.	75.000	77.500

Aktiekapitalen består af 3.750.000 stk. á nom. 20 kr., der er fuldt indbetalt. 3.478.873 stk. aktier er noteret på navn i selskabets aktiebog.

Aktiekapitalen er ikke fordelt i klasser og ingen aktier har særlige rettigheder.

Aktiekapitalen er i 2018 reduceret med 2.500.000 kr. til 75.000.000 kr. ved annullering af egne aktier.

Aktiekapitalen er i 2017 reduceret med 5.000.000 kr. til 77.500.000 kr. ved annullering af egne aktier.

Aktiekapitalen er i 2014 reduceret med 5.500.000 kr. til 82.500.000 kr. ved annullering af egne aktier.

Aktiekapitalen har i 2012 udgjort 104.276.000 kr. og i 2013 udgjort 88.000.000 kr.

Egne aktier, se note 16.

Øvrige kapitalforhold vedrørende likviditet og gearing henvises til side 8.

Note 10. Udskudt skat

Udskudt skatteaktiv

Saldo pr. 01.01.	7.000	7.000
Forbrug	0	0
Saldo pr. 31.12.	0	7.000

Specifikation: Grundlaget for de udskudte skatter fordeler sig på aktiver og passiver således:

Skattemæssige tab til fremførsel	0	31.818
I alt	0	31.818

Ultimo 2018 udgør uudnyttede fremførbare skattemæssige underskud 146,4 mio. kr.

Ultimo 2017 udgør uudnyttede fremførbare skattemæssige underskud 130,4 mio. kr.

Note 11. Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter på 0 t.kr. (5.181 t.kr. ultimo 2017) er en kassekredit som kan kræves indfriet på anfordring. Gældens regnskabsmæssige værdi er lig dagsværdi.

Note 12. Egne aktier

	stk.	Nominelt t.kr.	% af aktie- kapitalen
Egne aktier pr. 01.01.17.	251.301	5.026	6,1%
Årets tilgang	116.027	2.321	3,0%
Årets afgang	250.000	5.000	6,5%
Egne aktier pr. 31.12.17.	117.328	2.347	2,6%
Årets tilgang	18.125	363	0,5%
Årets afgang	125.000	2.500	3,3%
Egne aktier pr. 31.12.18.	10.453	210	0,3%

Markedsværdien af egne aktier var ultimo 2018 209 t.kr.

Markedsværdien af egne aktier var ultimo 2017 8.741 t.kr.

Egne aktier er tilbagekøbt med henblik på tilpasning af kapitalstrukturen.

Noter

Note 13. Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser

	2018 t.kr.	2017 t.kr.
Værdipapirer (inkl. egne aktier)	209	239.857
Likvider	33.438	324
Aktiver bestemt for salg	29.196	0
Sikkerhedsstillelser i alt	33.647	240.181
Ovennævnte aktiver er stillet som sikkerhed for bankgæld på	0	5.181
Kreditrammer, uudnyttede ultimo, omfattet af pantsætningen	50.000	44.819

Moderselskabet har stillet sikkerhed for et dattervirksomhedens gæld.
Denne gæld udgør ultimo 2018 231 t.kr. Ultimo 2017 var gælden 31 t.kr.

Note 14. Nærtstående parter

Selskabets direktør og bestyrelse har modtaget vederlæggelse i perioden. Der henvises til note 5.
Selskabet har ikke haft transaktioner med nærtstående som ikke er gennemført på markedsmæssige vilkår. Ingen enkeltpersoner har bestemmende indflydelse i selskabet.

Note 15. Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

Finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen

Værdipapirer	0	231.116
Aktiver bestemt for salg	29.196	0
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	96.598	103.630
I alt	125.794	334.746

Udlån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris

Andre tilgodehavender	2.454	686
Likvider	33.438	324
I alt	35.892	1.010

Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris

Gæld til kreditinstitutter	0	5.181
I alt	0	5.181

Klassifikation af finansielle instrumenter:

Klassifikation af finansielle instrumenter i dagsværdihierarkiet er foretaget således:

- Niveau 1: Noterede priser på aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser.
- Niveau 2: Andre input end noterede priser, som er observerbare for aktivet eller forpligtelsen, enten eller indirekte.
- Niveau 3: Input for aktivet eller forpligtelsen, som ikke er baseret på observerbare markedsdata.

Der er ingen væsentlige forskelle mellem de regnskabsmæssige værdier og dagsværdierne på aktiverne og forpligtelserne på statusdagen.

Dagsværdihierarki. Pr. 31. december 2018 har selskabet følgende finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi: Aktiver bestemt for salg og kapitalandele i tilknyttede virksomheder. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder er placeret i niveau 2 i dagsværdihierarkiet, idet værdiansættelsen er baseret på observerbare input, idet de underliggende aktiver og forpligtelser er opgjort til dagskursen på et aktivt marked ved fastsættelsen af dagsværdien.

Noter

Note 15. Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser (fortsat)

Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier:

De anvendte metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdi for de finansielle instrumenter er beskrevet nedenfor.

Værdipapirer

Der henvises til beskrivelse i note 1 anvendt regnskabspraksis for værdipapirer. Den anvendte metode er uændret i forhold til regnskabsåret 2017.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder er værdiansat til dagsværdi af det 100% ejede Porteføljeselskab A/S, hvis aktivitet består af investering i børsnoterede aktier.

Den tilknyttede virksomhed måles i selskabets balance til dagsværdi. Det kontrolleres, at den tilknyttede virksomhed har opgjort dagsværdien af aktiver og passiver efter samme værdiansættelsesmetode som selskabet. Den tilknyttede virksomhed anvender anerkendte værdiansættelsesmetoder og teknikker i branchen, og dagsværdierne gennemgås og vurderes ud fra tilgængelig information med henblik på eventuelle justeringer, hvis den rapporterede dagsværdi ikke vurderes at repræsentere den faktiske dagsværdi.

Baseret på ovenstående er det vurderet, at selskabets egenkapital pr. 31. december 2018 vurderes at udgøre dagsværdi.

Noter

Note 16. Specifikation til pengestrømsopgørelsen

Reguleringer ikke-likvide bevægelser

Urealiserede kursgevinster værdipapirer og aktiver bestemt for salg

Dagsværdiregulering af tilknyttede virksomheder

Periodiseringer, beregnet skat og andre beløb

Reguleringer ikke-likvide bevægelser i alt

2018	2017
t.kr.	t.kr.
5.546	-444
7.031	-3.547
7.000	-5.084
19.578	-9.075

Ændringer i driftskapital

Tilgodehavender

Mellemværende med tilknyttede virksomheder

Andre poster

Ændringer i driftskapital i alt

-1.765	-498
60.185	64
222	-2.070
58.641	-2.504

I "Pengestrømme fra driften" indgår renter med:

Modtagne renter

Betalte renter

Modtagne og betalte renter, netto

1	0
-383	-406
-382	-406

Note 17. Årets resultat pr. aktie

Årets resultat, mio. kr.

Gns. antal cirkulerende aktier i 1.000 stk.

Gns. antal cirkulerende aktier, udvandet i 1.000 stk.

Årets resultat pr. aktie (EPS), kr.

Årets resultat pr. aktie, fuldt udvandet (EPS D), kr.

-36,7	13,1
3.773	3.809
3.773	3.809
-9,7	3,4
-9,7	3,4