

SmallCap Danmark A/S
CVR-nr: 39703416
Christian IX's Gade 2, 2., DK-1111 København K
Årsrapport 2017
67. regnskabsår

INDHOLD

Ledelsesberetning

Hoved- og nøgletal	2
Kære aktionær	3
Regnskabsberetning	4
Investment cases	7
Profil – SmallCap Danmark A/S	9
Aktien og investorerne	11
IR-politik	14
Corporate Governance	15
Vederlagspolitik	17
Bestyrelse og direktion	18
Børsmeddelelser, 2017	22
Selskabsoplysninger	24

Påtegninger

Ledespåtegning	25
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	26

Regnskab

Totalindkomstopgørelse	30
Balance	31
Egenkapitalopgørelse	33
Pengestrømsopgørelse	34
Noter	35

HOVED- OG NØGLETAL

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Resultatopgørelse (DKKm)										
Investeringsresultat	-249,9	150,1	37,9	-84,6	40,6	76,3	-31,5	126,8	28,7	11,3
Renter, netto	4,1	1,2	-0,7	-3,4	-0,5	-1,6	-1,5	-1,1	-0,6	-0,4
Finansresultat	-245,8	151,3	37,7	-88,0	40,1	74,7	-33,0	125,8	28,2	10,9
Administrationsomkostninger	-5,6	-22,1	-6,3	-6,8	-7,8	-7,5	-7,6	-6,0	-4,8	2,2
- heraf ord. driftsomkostninger	-5,9	-7,3	-7,7	-6,8	-7,8	-7,5	-7,6	-5,8	-4,6	2,2
- heraf resultatafhængig bonus	0,3	-14,8	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,2	0,0
- heraf ekstraordinære omkostninger	0,0	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat før skat	-251,4	129,2	31,4	-94,8	32,3	67,3	-40,6	119,8	23,5	13,1
Nettoresultat	-217,9	129,7	28,5	-101,2	32,3	64,1	-43,6	119,8	23,5	13,1
Balance (DKKm)										
Aktiver	310,1	478,5	505,0	313,4	313,7	403,8	311,7	412,9	355,3	342,8
Egenkapital	287,1	394,2	405,0	276,8	284,6	317,6	254,1	361,5	320,8	311,6
Afkast (%)										
Forrentning af primo egenkapital, f. skat	-46,7%	45,0%	7,9%	-23,4%	11,7%	23,6%	-12,8%	47,1%	6,5%	4,1%
Forrentning af primo egenkapital, e. skat	-40,5%	45,2%	7,1%	-25,0%	11,7%	22,5%	-13,7%	47,1%	6,5%	4,1%
Stigning i OMXC	-49,0%	32,1%	31,2%	-17,7%	24,2%	28,0%	17,6%	29,3%	-7,9%	15,6%
Stigning i OMXC20	-46,6%	35,9%	35,9%	-14,8%	27,2%	24,1%	20,9%	36,2%	-12,8%	15,9%
Stigning i OMXCXC20	-60,8%	24,4%	16,7%	-25,8%	14,1%	45,5%	4,1%	36,8%	5,0%	16,4%
Merafkast ifht. OMXCXC20, før skat	14,2%	20,6%	-8,8%	2,4%	-2,4%	-21,8%	-16,9%	10,4%	1,5%	-12,3%
Merafkast ifht. OMXCXC20, efter skat	20,4%	20,8%	-9,6%	0,8%	-2,4%	-22,9%	-17,8%	10,4%	1,5%	-12,3%
Nøgletal										
Resultat pr. aktie, kr.	-41,7	25,5	5,7	-20,9	7,0	14,9	-10,1	29,1	5,9	3,4
Effektiv skattesats, %	13,3%	u.m.	9,4%	u.m.	0,0%	4,7%	-7,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Indre værdi pr. aktie, kr.	55,9	79,6	82,0	57,8	63,3	76,2	61,7	87,8	82,8	82,9
Børskurs ultimo pr. aktie, kr.	53,5	74,5	74,5	49,5	51,0	64,5	55,0	66,0	70,0	74,5
Dividende pr. aktie, kr.	2,5	3,5	3,5	2,0	3,0	4,0	3,0	4,0	12,0	4,0
Dividend yield, %	4,7%	4,7%	4,7%	4,0%	5,9%	6,2%	5,5%	6,1%	17,1%	5,4%
Cirk. antal aktier ultimo (1.000 stk.)	5.137	4.955	4.938	4.786	4.496	4.168	4.118	4.118	3.874	3.758
Omkostningsprocent, excl. bonus	1,49%	2,26%	2,15%	1,93%	2,66%	2,61%	2,59%	2,06%	1,40%	0,93%
Omkostningsprocent, incl. bonus	1,41%	6,88%	1,70%	1,93%	2,66%	2,61%	2,59%	2,13%	1,46%	0,93%

Kilde: Egne beregninger og Factsæt

KÆRE AKTIONÆR

SmallCap Danmark A/S realiserede i 2017 et resultat før og efter skat på 13,1 mio. kr. Det svarer til en forrentning af egenkapitalen på 4,1%.

Generelt klarede aktierne uden for C20 indekset (OMXCXC20) sig lidt bedre end de mest likvide aktier i C20 indekset. OMXCXC20 steg 16,4% sammenlignet men en stigning i C20 indekset på 15,9%. Det var aktierne udenfor C20 (Largecap) med en større markedsværdi end aktierne i hhv. mid- og small cap indeksene (op til 1 mia. EUR hhv. 150 mio. EUR), der udgjorde forskellen. Midcap indekset steg med 9,0% og Smallcap indekset steg med 12,7%.

I 2017 gennemførtes to aktietilbagekøbsprogrammer efter "safe harbour" metoden. Der blev i 2017 under de to programmer anvendt 8,9 mio. kr. til køb af 116.027 aktier. Samtidig er børskursens discount i forhold til indre værdi faldet fra 15,5% ultimo 2016 til 10,1% ultimo 2017.

Aktionærerne modtog i 2017 et ordinært udbytte på 3,5 kr. pr. aktie svarende til et samlet direkte afkast på 5,0% i forhold til børskursen ultimo 2016. Børskursen på selskabets aktier steg i 2017 herudover med 6,4%. Der blev i alt returneret 22,3 mio. kr. til aktionærerne i form af udbytte og aktietilbagekøb.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte for 2017 på 4,0 kr. pr. aktie (3,5 kr. pr. aktie for 2016), svarende til et direkte afkast på 5,4%.

Bestyrelsen besluttede i begyndelsen af 2018 at iværksætte et nyt aktietilbagekøbsprogram på op til 15 mio. kr. efter "Safe Harbour" metoden i perioden fra 2. januar 2018 til 30. juni 2018. Den 6. marts 2018 besidder SmallCap Danmark A/S 128.381 stk. egne aktier. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at 125.000 stk. aktier heraf annulleres.

Bestyrelsen i Investeringsforeningen SmallCap Danmark, som er sammenfaldende med bestyrelsen i SmallCap Danmark A/S, har besluttet at indstille til generalforsamlingen i Investeringsforeningen, at foreningen likvideres, hvilket vil indebære, at SmallCap Danmark A/S andel, der i skrivende stund udgør knap 75 mio. kr. vil overgå til direkte forvaltning i SmallCap Danmark A/S regi i løbet af 2018.

Selskabets resultat for 2018 vil i høj grad afhænge af udviklingen i de store investeringer i Egetæpper, Rias og Investeringsforeningen SmallCap Danmark. Den forløbne del af 2018 har været karakteriseret ved en betydelig volatilitet i aktiemarkedene. Efter en positiv start blev aktiemarkedene således ramt af frygt for stigende renter, og dette medførte bratte fald især for de europæiske aktier, hvor en medvirkende årsag har været det fortsatte fald i USD overfor EUR, der pt. ligger ca. 15% under niveauet for et år siden. Imidlertid er de fundamentale forhold for virksomhederne positive som følge af en globalt baseret, stærk økonomisk vækstfase, der skaber forventning om, at virksomhederne vil fortsætte indtjeningsfremgangen og den høje cash flow generering. Det er fortsat indtjeningsvækst, der er den vigtigste faktor for fortsatte kursstigninger. Samlet vurderet synes det således fornuftigt med en fortsat betydelig eksponering i aktier, selvom der må forventes periodiske udsving hen over året.

København d. 6. marts 2018

Niels Roth
Formand for bestyrelsen

REGNSKABSBERETNING

I 2017 realiserede selskabet et resultat før og efter skat på 13,1 mio. kr. (2016: 23,5 mio. kr.). Det svarer til en forrentning af egenkapitalen før og efter skat på 4,1% (2016: 6,5%). Resultatet er i overensstemmelse med den foreløbige opgørelse af resultatet for 2017, som blev offentliggjort den 8. januar 2018. Til sammenligning steg OMXCXC20 indekset 16,4% i 2017 (2016: 5,0%).

I 4. kvartal 2017 realiserede SmallCap Danmark A/S et negativt resultat før og efter skat på 17,9 mio. kr. (4. kvartal 2016: +10,1 mio. kr.). Resultatet svarer til en egenkapitalforrentning før og efter skat på -5,4% (4. kvartal 2016: +3,2%). OMXCXC20 steg 0,3% i 4. kvartal 2017 (4. kvartal 2016: -0,3%).

Resultatet for 2017 er positivt påvirket af tilbageførsel af tidligere hensat beløb på 5,0 mio. kr. til kursmanipulationssagen. Den 28. februar 2017 blev SmallCap Danmark A/S frifundet i alle tiltalepunkter. Tilbageførslen fandt sted i 1. kvartal 2017.

De globale aktiemarkeder fortsatte kursstigningerne i 2017. MSCI World indekset (lokal valuta) kom således ud af året med en stigning på 16,3%. Aktierne var begunstiget af et synkront globalt økonomisk opsving, der skabte forventning om fortsat stigende indtjening i virksomhederne. Samtidig fortsatte centralbankerne den lempelige pengepolitik, idet den amerikanske centralbank FED dog gennemførte tre renteforhøjelser i 2017, mens den europæiske centralbank ECB holdt renterne i ro. Til trods for udvidelsen af rentespændet imellem USD og EUR skete der i året en betydelig svækkelse af USD over for EUR, hvilket har bidraget til en styrket konkurrenceevne for amerikanske virksomheder, og dette har været en medvirkende årsag til at de amerikanske aktier i 2017 klarede sig betydeligt bedre end de europæiske.

Det danske aktiemarked oplevede også en positiv kursudvikling. De mest likvide aktier - C20 indekset - steg 15,9%. OMXCXC20 steg med 16,4%. Midcap aktierne – aktier med en markedsværdi mellem 150-1000 mio. EUR – steg 9,0%. Smallcap aktierne – aktier med en markedsværdi under 150 mio. EUR – steg 12,7%. Det var især store kursstigninger i aktier uden for C20, men med en markedsværdi over 1 mia. EUR, der drev den højere stigning i OMXCXC20 i forhold til C20 indekset.

Årets resultat på 13,1 mio. kr. er sammensat af et investeringsresultat på 11,3 mio. kr. (2016: 28,7 mio. kr.), andre finansielle poster, primært renter, på -0,4 mio. kr. (2016: -0,6 mio. kr.), tilbageførsel af hensættelse på 5,0 mio. og ordinære driftsomkostninger på 2,8 mio. kr. (2016: 4,6 mio. kr.).

Den ordinære omkostningsprocent for regnskabsåret 2017 udgjorde 0,9% sammenlignet med 1,4% for 2016.

Egenkapitalen pr. 31. december 2017 var på 311,6 mio. kr. (2016: 320,8 mio. kr.). Dette svarer til en indre værdi på 82,9 kr. pr. aktie. (2016: 82,8 kr. pr. aktie). Faldet i egenkapitalen skyldes returnering af kapital til investorerne på 22,3 mio. kr. til trods for et positivt resultat efter skat på 13,1 mio. kr.

Selskabet havde en beskeden rentebærende nettogæld på 4,8 mio. kr. ultimo 2017 (Ultimo 2016: nettolikviditet på 7,8 mio. kr.).

Ultimo 2017 udgjorde koncernens samlede fremførbare skattemæssige underskud og aktietab 179,3 mio. kr. Ved en skatteprocent på 22%, har det skattemæssige underskud en værdi på 39,5 mio. kr., hvoraf SmallCap Danmark A/S koncernen uændret har aktiveret 10 mio. kr., hvilket svarer til 2,57 kr. pr. aktie, som indgår i den indre værdi.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte for 2017 på 4,0 kr. (2016: 3,5 kr.) pr. aktie, svarende til et direkte afkast på 5,4% i forhold til børskursen ultimo 2017 på 74,5 kr. pr. aktie.

Selskabets beholdning af egne aktier var ultimo 2017 117.328 stk. (3,0% af aktiekapitalen). Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen at annullere 125.000 aktier egne aktier. Den 6. marts 2018 besidder selskabet 128.381 stk. egne aktier.

SmallCap Danmark A/S børskurs ultimo 2017 var 74,5 kr. pr. aktie. Det svarer til en discount på 10,1% i forhold til indre værdi. Ultimo 2016 var børskursen 70,0 kr. pr. aktie, svarende til en discount på 15,5%.

Købet af de 116.027 egne aktier i 2017 for i alt 8,9 mio. kr., som er sket til en gennemsnitspris på 76,3 kr. pr. aktie har medført en stigning i indre værdi på 0,28 kr. pr. aktie.

Bestyrelsen har iværksat et nyt aktietilbagekøbsprogram i perioden 2. januar 2018 til 30. juni 2018 på op til 15 mio. kr. efter "Safe Harbour" metoden. Formålet med aktietilbagekøbet er at reducere SmallCap Danmark A/S' kapital. Det er bestyrelsens vurdering, at opkøb af egne aktier til den nuværende discount fortsat vil skabe værdi for de fortsættende aktionærer. For at sikre dette hensyn er det som en betingelse for tilbagekøbsprogrammet indføjet, at tilbagekøb ikke må ske til en aktiekurs, der overstiger den senest offentliggjorte indre værdi af selskabets aktier.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabsprincipper som årsrapporten 2016. Årsrapporten 2017 indeholder ikke usædvanlig usikkerhed ved indregning og måling.

Afkast og renter	2013	2014	2015	2016	2017	36 mdr. p.a.	60 mdr. p.a.	Levetid (213 mdr.) p.a.	akk.
SmallCap Danmark A/S (EKF. før skat)	23,6%	-12,8%	47,1%	6,5%	4,1%	17,7%	12,0%	11,5%	586,3%
SmallCap Danmark A/S (EKF. efter skat)	22,5%	-13,7%	47,1%	6,5%	4,1%	17,7%	11,5%	10,4%	479,3%
OMXCXC20	45,5%	4,1%	36,8%	5,0%	16,4%	18,7%	20,4%	8,4%	319,8%
OMXC20	24,1%	20,9%	36,2%	-12,8%	15,9%	11,2%	15,6%	7,3%	250,8%
OMXC	28,0%	17,6%	29,3%	-7,9%	15,6%	11,2%	15,7%	7,3%	247,3%
DAX	25,5%	2,7%	9,6%	6,9%	12,5%	9,6%	11,2%	3,0%	70,0%
S&P 500	29,6%	11,4%	-0,7%	9,5%	19,4%	9,1%	13,4%	3,3%	78,4%
Russel 2000	37,0%	3,5%	-5,7%	19,5%	13,1%	8,4%	12,6%	6,1%	184,8%
Nikkei 225	56,7%	7,1%	9,1%	0,4%	19,1%	9,3%	17,0%	0,6%	11,9%
MSCI World, local currency	26,3%	7,7%	0,2%	6,8%	16,3%	7,5%	11,1%	1,9%	38,6%
Rente på 10 årige statsobligationer	01-01-2013	01-01-2014	01-01-2015	01-01-2016	01-01-2017	31-12-2014	31-12-2012	01-04-2000	01-04-2000
Danmark	1,0%	2,0%	0,8%	0,9%	0,3%	0,8%	1,0%	5,6%	5,6%
Tyskland	1,3%	1,9%	0,5%	0,6%	0,2%	0,5%	1,3%	5,3%	5,3%
USA	1,8%	3,0%	2,2%	2,3%	2,4%	2,2%	1,8%	6,0%	6,0%

Kilde: Egne beregninger og Factset

Aktieporteføljen

Ultimo 2017 havde SmallCap Danmark A/S investeringer i 10 enkeltelskaber svarende til en samlet investering på 231,1 mio. kr. Derudover havde selskabet investeret 74,8 mio. kr. i Investeringsforeningen SmallCap Danmark.

Investeringerne i Egetæpper (12,8 mio. kr.), Rias (2,5 mio. kr.) og DanDritt (2,0 mio. kr.) var de største bidragsydere til årets resultat.

Investeringerne i cBrain (-3,8 mio. kr.), Liqtech (-3,6 mio. kr.) og ALK (-2,0 mio. kr.) bidrog negativt til årets resultat.

De tre største positioner i enkeltaktier ultimo 2017 var Egetæpper, Rias og cBrain. Samlet var 52,1% af selskabets egenkapital investeret i de pågældende aktier ultimo året.

Aktierne i LiqTech og DanDritt blev solgt i 4. kvartal.

Skattefrie 10%-poster - Egetæpper og Rias - tegnede sig for 48,5% af aktieporteføljen ultimo 2017.

Ultimo 2017 havde selskabet placeret 24,0% af egenkapitalen i Investeringsforeningen SmallCap Danmark.

For 2017 opnåede Investeringsforeningen SmallCap Danmark et afkast på 5,6%.

For yderligere information omkring Investeringsforeningen SmallCap Danmark kan vi henvise til www.smallcap.dk.

Selskab	31.12.2016 Andel af egenkapital	31.12.2016 Beholdning mio. kr.	2017 køb/salg mio. kr.	2017 Afkast mio. kr.	31.12.2017 Beholdning mio. kr.	31.12.2017 Andel af egenkapital
1 Egetæpper	36,7%	117,7	-5,2	+12,8	125,3	40,2%
2 Rias	7,6%	24,4	-1,2	+2,5	25,8	8,3%
3 cBrain	4,7%	15,0	-0,0	-3,8	11,2	3,6%
4 ALK-Abello	3,4%	11,0	+2,0	-2,0	11,1	3,6%
5 Spar Nord Bank	3,8%	12,2	-0,8	-0,6	10,8	3,5%
6 Per Aarsleff	2,9%	9,4	-0,2	+1,3	10,4	3,3%
I alt væsentlige, direkte investeringer	59,1%	189,7	-5,3	+10,2	194,6	62,5%
Investeret via Inv. SmallCap Danmark	22,2%	71,1	+0,0	+3,7	74,8	24,0%
Øvrige aktier	15,2%	49,0	-10,0	-2,4	36,6	11,7%
I alt	96,5%	309,7	-15,3	+11,4	305,9	98,2%

Kilde: Egne beregninger

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Bestyrelsen iværksatte et nyt aktietilbagekøbsprogram på op til 15 mio. kr. efter den såkaldte "Safe Harbour" metode. Aktietilbagekøbet løber i perioden fra 2. januar 2017 til og med 30. juni 2017.

Der er herudover ikke indtruffet væsentlige begivenheder i SmallCap Danmark A/S efter d. 31. december 2017 af betydning for selskabets finansielle stilling.

Forventninger til 2018

Selskabets resultat for 2018 vil i høj grad afhænge af udviklingen i de store investeringer i Egetæpper, Rias og Investeringsforeningen SmallCap Danmark. Den forløbne del af 2018 har været karakteriseret ved en betydelig volatilitet i aktiemarkedene. Efter en positiv start blev aktiemarkedene således ramt af frygt for stigende renter, og dette medførte bratte fald især for de europæiske aktier, hvor en medvirkende årsag har været det fortsatte fald i USD overfor EUR, der pt. ligger ca. 15% under niveauet for et år siden. Imidlertid er de fundamentale forhold for virksomhederne positive som følge af en globalt baseret, stærk økonomisk vækstfase, der skaber forventning om, at virksomhederne vil fortsætte indtjeningsfremgangen og den høje cash flow generering. Det er fortsat indtjeningsvækst, der er den vigtigste faktor for fortsatte kursstigninger. Samlet vurderet synes det således fornuftigt med en fortsat betydelig eksponering i aktier, selv om der må forventes periodiske udsving hen over året.

Finanskalender, 2018

6. marts Årsrapport 2017
19. april Ordinær generalforsamling
19. april Delårsrapport, 1. kvartal 2018
17. juli Delårsrapport, 1. halvår 2018
23. oktober Delårsrapport, 1-3. kvartal 2018

INVESTMENT CASES

Egetæpper. Periodemeddelelsen for 2. kvartal var lidt skuffende uden, at det dog ændrer den positive langsigtede investment case. De nordiske markeder leverede samlet som Egetæpper forventede. Det positive i meddelelsen var en forsat stærk udvikling i de erklærede vækstmarkeder (DACH) og UK (voksende med over 10% i DKK), hvor det var tæppefliser, der drev væksten (+22% i 1. halvår sammenlignet med samme periode året før). Denne udvikling var dog som forventet. Det var de mere perifere markeder, som hver især ikke vejer tungt, men samlet var nok til en mindre skuffelse i 2. kvartal. Toplinjen voksende 18,2%, hvoraf 3% var organisk (1. kvartal organisk vækst på 11%). Den øvrige vækst stammer fra konsolideringen af Carpet Concept, der blev købt i december 2016. For 1. halvår var den organiske vækst 7% sammenlignet med gennemsnittet for de seneste 4 år på ca. 1,3% p.a. Samkøringen med CC går som forventet. Egetæpper begynder bl.a. at producere fliser til CC efter deres design. Samtidig står det nu klart, at CCs agentur med en større belgisk producent overgår til Egetæpper fra begyndelsen af 2018. Det har været en væsentlig del af Egetæppers business plan at indsource eksterne agenturer, så Egetæpper producerer i stedet. Egetæpper er først ved at være klar til at udbyde byggeriet af den nye tæppeflise fabrik. Der vil fortsat gå et stykke tid for byggeriet kan gå i gang. At denne kapacitetsudvidelse er nødvendig illustreres af, at Egetæpper pt. kører med 4 holds skift på tæppefliseproduktionen og snart rammer loftet ved at gå over til 5 skift. Tæppefliser er et langt mere fleksibelt produkt end de traditionelle væg til væg tæpper. Egetæpper er nu i stand til at lave kundespecifikke designs på tæppefliser. Den vækst som Egetæpper forventer på sine kernemarkeder i DACH, Frankrig og UK skal især drives af tæppefliser. Egetæppers markedsandel i dette segment er pt. meget beskedent, så er der store muligheder for at få en del af markedet. I Tyskland skal Carpet Concept være med til at bane vejen for Egetæppers tæppefliser i kontorsegmentet. Aktien handler fortsat på relativt lave multipler med en EV/EBITA (17/18e) = 10.2x. Det umiddelbare potentiale synes dog begrænset, når den nuværende større risiko som følge af integrationen af CC tages i betragtning. En vellykket integration af CC vil reducere risikoen i Egetæpper, som vil medføre kursstigninger i takt med, at det sker. Vi ser et interessant langsigtet kurspotentiale herfra.

Rias. Investment casen er uændret. Årsregnskabet 2016/17 levede op til forventningerne med et resultat før skat på 8 mio. kr. Udbyttet blev fastholdt på 20 kr. pr aktie svarende til et direkte afkast på knap 5%. Rias fastholdt forventningen for 2017/18 om et resultat før skat på 7,5 – 9,5 mio. kr. i periodemeddelelsen for 1. kvartal 2017/18 i januar 2018, selv om undertonen i meddelelsen (der oplyses ingen tal) var mere positiv end længe. Vi regner med en omsætningsvækst på 2-3% for hvert af de kommende år. På trods af Rias fokus på effektiviseringer (bl.a. digitalisering af forretningen i størst mulig omfang) og stram omkostningsstyring vil EBIT marginalen kun blive svagt forbedret fra 3,1% i 2016/17 til 3,7% i 2019/20. En større forøgelse kræver en større topinjevækst, hvorved skalafordele i forretningsmodellen vil begynde at slå igennem. Cash flow genereringen er intakt og kan dække både et højere capex niveau og et uændret udbytte til aktionærene. Ultimo 2016/17 har Rias en positiv kasse på 29 mio. kr.

ALK. Investment casen er uændret i forhold til 4. december 2017, hvor ALK annoncerede sin nye strategi og efterfølgende hentede knap 700 mio. kr. i ny egenkapital til finansiering heraf. ALK er gået 'all in' med sin nye strategi, der øger det langsigtede potentiale men også risikoen i aktien. Den langsigtede investment case er uændret helt afhængig af succes for husstøvmide tabletten i USA. I USA er der 10 mio. personer, der lider af husstøvmide allergi, hvoraf kun en brøkdel bliver behandlet og indtil videre ingen med tabletter. ALK har med den nye strategi besluttet selv at stå for distributionen i USA af husstøvmide tabletten ACARIZAX (ODACTRA i USA). Modsat den tidligere samarbejdspartner Merck vil ALK gå efter specialister og sælge en value proposition, der udvider deres forretning (ubehandlede patienter i dag der f.eks. ikke vil have injektioner) ved, at der kommer nye patienter til. ALK har salgstyrken på plads i USA (80 salgspersoner) og behøver ikke at udvide for at udføre planen for salget til specialisterne. I første omgang sættes på 2.000 specialister, der senere udvides med andre 2.000 og yderligere 2.000, når de første er ombord.

ALK regner kun med 5.000 patienter i USA på ODACTRA i 2018, som måske opnås allerede i 1. halvår 2018. ACARIZAX blev først introduceret i Danmark og Tyskland. ALK sælger pt i 12 lande efter at Canada og Holland er kommet på listen. USA og Spanien er kommet til i januar 2018 og senest Frankrig, som er det største europæiske marked for husstøvmider tabletter. ACARIZAX voksede 140%+ i Europa 2017. ALK har allerede 20.000 patienter i Tyskland og udvider pt med ca. 10.000 pr. kvartal i Europa. Denne penetreringskurve vil kunne fortsætte i adskillige kvartaler i takt med at ACARIZAX sælges i stadig flere lande. ALKs kurs vil i høj grad blive drevet af udviklingen i penetreringskurven i USA som indikation af det fremtidige indtjeningspotentiale. Vigtigt i investment casen er også ALKs bestræbelser på at globalisere selskabet med en stærk portefølje af standardiserede evidens baserede produkter (tabletter) samtidig med, at virksomheden via simplificering gøres mere effektiv. Mange små spillere er under voldsomt pres som følge af myndighedernes stigende compliance krav, herunder kravet om evidens baserede produkter.

PROFIL – SmallCap Danmark A/S

SmallCap Danmark A/S er et uafhængigt børsnoteret investeringsselskab, der fokuserer på investeringer i mindre og mellemstore, primært danske, virksomheder. Vores målsætning er at opnå et attraktivt langsigtet afkast til aktionærene. Vi tilstræber en risikoprofil på linje med mid og small cap markedet generelt. Fokus er på absolut afkast. Historisk set har mid og small cap aktierne givet et højere langsigtet afkast end de store selskaber, men udsvingene har også været større undervejs.

Vi har valgt en forretningsmodel, hvor det eneste succeskriterium er at skabe det bedst mulige langsigtede afkast til aktionærene. Hos os tilfalder skalafordelen aktionærene. Endvidere har vi fravalgt den traditionelle bankdistribution, hvor der betales beholdningsprovision, eftersom provisionen blot vil fragå aktionærernes afkast.

I bestræbelserne på at skabe det bedst mulig langsigtede afkast udnytter vi, at mange mid og small cap selskaber er underanalyserede og kun har perifer opmærksomhed blandt børsmæglerne og blandt mange institutionelle investorer. Det giver mulighed for at finde oversete og undervurderede aktier med et attraktivt langsigtet kurspotentiale. Vores investeringsteam har stor erfaring i netop dette segment, hvilket udmønter sig i et højt kendskabsniveau og gode relationer til selskaberne.

Bestyrelsen og den daglige ledelse har selv meget betydelige midler investeret i selskabet og har derfor præcis de samme interesser som de øvrige aktionærer.

Investeringsfilosofi

Vi investerer i enkelt-selskaber og ikke i indeks, brancher eller markeder.

Vi arbejder med en fokuseret kerneportefølje. Bredden i aktieporteføljen opnås via positionen i Investeringsforeningen SmallCap Danmark, der typisk er investeret i ca. 25 mindre og mellemstore selskaber. Vi investerer i forandringsprocesser. Formålet med vores analyseindsats er at identificere forandringer i enten virksomheden, i virksomhedens markeder eller i investorenes opfattelse af selskabet og selskabets aktier. Det er disse forandringer, som skaber værdiforøgelsen for aktionærene.

Vi investerer i selskaber, hvor vi forstår forretningsgrundlaget. Vi investerer derfor sjældent i biotekselskaber eller andre virksomheder, der kræver en betydelig specialviden, som vi ikke råder over.

Vi foretrækker virksomheder med en enkel struktur, få produktområder og en stærk markedsposition på et nærmere defineret område, idet dette oftest leder til en mere fokuseret og målrettet virksomhed, som ifølge vores erfaring er den bedste forudsætning for succes.

Den fokuserede portefølje indebærer at afkastet i perioder kan afvige væsentligt fra markedsafkastet i såvel positiv som negativ retning.

Investeringsprocesser

Vi har en casebaseret investeringsproces. Vi påbegynder ikke en ny investering, før vi har mødt ledelsen i det pågældende selskab.

Analyseprocessen er en traditionel fundamentalanalyse. Der er kun i begrænset omfang ekstern analytisk dækning af danske small cap aktier. Dette er både vores eksistensberettigelse og årsagen til, at vores egen analyseindsats prioriteres højt. Vi udarbejder således egne finansielle analyser og prognoser, hvilket er væsentligt for forståelsen af virksomheden, men også for at kvantificere værdiskabelsen.

Vi lægger i beslutningsprocessen vægt på at være tidligt inde i en investering. Dermed sikres, at vi kapitaliserer både på værdiskabelsen og den efterfølgende multipelelektion som følge af, at interessen for aktien øges.

Vi er en aktiv investor, som konstruktivt - men kritisk - arbejder for, at selskaberne får værdierne afspejlet i deres aktiekurser. Særligt i de virksomheder, hvor SmallCap Danmark A/S er en betydende investor, tilstræber vi at holde en tæt dialog. I dialogen tilkendegiver SmallCap Danmark A/S sine synspunkter i relation til eksempelvis virksomhedens strategi, kommunikation med aktiemarkedet, kapitalstruktur, udlodningspolitik, incitamentsaflønning, bestyrelsessammensætning mv. Som led i dialogen deltager SmallCap Danmark A/S aktivt på porteføljeverksamhedernes generalforsamlinger.

AKTIEN OG INVESTORERNE

Aktiekapital

SmallCap Danmark A/S' aktiekapital på 77.500.000 kr. er opdelt i 3.875.000 stk. aktier á nominelt 20 kr. Aktiekapitalen er ikke opdelt i aktieklasser. Aktiekapitalen er i 2017 reduceret med 5.000.000 kr. fra 82.500.000 kr. (4.125.000 stk.) ved annullering af egne aktier.

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 2017 117.328 stk., svarende til 3,1% af aktiekapitalen. Beholdningen af egne aktier udgjorde d. 31. december 2016 251.301 stk., svarende til 6,1% af aktiekapitalen.

Beholdningen er i 2017 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. Der er ikke solgt egne aktier i 2017.

I 2016 blev der via to aktietilbagekøbsprogrammer, begge tilrettelagt i overensstemmelse med safe harbour forordningen, tilbagekøbt i alt 244.107 stk.

Selskabet har d. 2. januar 2018 iværksat et nyt aktietilbagekøbsprogram efter safe harbour forordningen løbende frem til og med d. 30. juni 2018.

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.

Børskurs hhv. indre værdi af selskabets aktier var ultimo 2017 74,5,0 kr. hhv. 82,9 kr. pr. aktie. I 2017 er der udbetalt udbytte på 3,5 kr. pr. aktie. Ultimo 2016 var børskurs hhv. indre værdi 70,0 kr. hhv. 82,8 kr. pr. aktie. I løbet af 2016 er der udbetalt ordinær udbytte for 2015 på 4,0 kr. pr. aktie samt ekstraordinær udbytte på 8,0 kr. pr. aktie.

Selskabet offentliggør på daglig basis den indre værdi af selskabets aktier for herved at medvirke til en prisdannelse i aktien, som afspejler de underliggende værdier.

Udlodning

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der for 2017 udloddes et ordinært udbytte på 4,0 kr. pr. aktie. Det ordinære udbytte for 2016 var på 3,5 kr. pr. aktie. Det ordinære udbytte for 2017 svarer, opgjort i forhold til børskurs ultimo året, til et direkte afkast på 5,4% (5,0% for 2016).

Selskabet har i de senere år udloddet et årligt ordinært udbytte på 3-4 kr. pr. aktie og vil fremadrettet tilstræbe at fastholde årlige ordinære udlodninger på dette niveau.

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 2017 ikke været omfattet af ABL19. Pr. 31. december 2017 udgjorde andelen af disse over 48,5%.

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.

Depositar

Selskabets depositar 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 10, 3. sal
DK - 1051 København K
Ejerandel: 10,7%

Harald Simonsens Ejendoms kontor ApS
Østbanegade 21
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 19. april 2018 kl. 15.30 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 selskabets koncept og strategi.
- Information om selskabets resultater (track record).
- Den seneste offentliggjorte information om selskabets portefølje.
- Investmentcases på udvalgte kerneinvesteringer.
- Årsrapporter og delårsrapporter for de sidste 5 år.
- Alle offentliggjorte børsmeddelelser inden for 3 måneder.
- 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.
- Oplysninger om hvordan man bestiller investormateriale og oplyse, hvordan man ønsker at blive holdt løbende orienteret om udviklingen i selskabet.

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/CorpGov2017.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 består 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 2017 afholdt 11 bestyrelsesmøder. I 2016 blev der afholdt syv 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. Månedsrapporeringen danner grundlag for selskabets delårsrapporter. Delårsrapporterne revideres ikke.

Månedsrapporten for december danner udgangspunkt for årsrapporten. Årsrapporten revideres.

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, miljømæssige forhold og klimapåvirkning.

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 til incitament aflønning i 2017. I 2016 blev der hensat 0,2 mio. kr. til incitament aflønning.

Udbetaling af 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

Direktør i Investeringsforeningen SmallCap Danmark

Niels Roth, formand

Direktør

Medlem af bestyrelsen siden d. 23. marts 2004

Ikke uafhængigt bestyrelsesmedlem

Medlem af bestyrelsen i:

Friheden Invest A/S, formand

Fast Ejendom Danmark A/S, formand

Investeringsforeningen SmallCap Danmark, formand

Arvid Nilssons Fond

Realdania

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

Investeringsforeningen SmallCap Danmark

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

Arne Andersen A/S, formand

Athene Group A/S, formand

Conscensia A/S, formand

Conscensia Holding A/S, formand

EIPE Holding A/S, 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
Restaurant Fusion A/S, formand
Tech-Tool A/S, 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 Knooper Weg, Kiel, næstformand

A/S Asschenfeldt Tyske Ejendomme I
Arkitekterne Bjørk & Maigård ApS
Arne Andersen, Vrå A/S, byggegrunde
AG-2 A/S
Bjørk & Maigård Holding ApS
Discovery Rejsebureau A/S
Ejendomsmægleraktieselskabet Thorkild Kristensen
Ejendomsmægleraktieselskabet Thorkild Kristensen Bolig
Ejendomsmægleraktieselskabet Thorkild Kristensen, Blokhuis
Ejendomsmægleraktieselskabet Thorkild Kristensen Erhverv
Exclusive Travel Collection ApS
GLC Management Invest ApS
K/S Danske Dagligvarebutikker
K/S Lünen
Peacock Travel A/S
PL Holding Aalborg A/S
Investeringsforeningen SmallCap Danmark
SP Holding P/S, Randers
Sporbyen Komplementarselskab ApS
SporbyenScandia P/S
SporbyenScandia 1 P/S
SporbyenScandia 2 P/S
SporbyenScandia 3 P/S
SporbyenScandia 4 P/S
SporbyenScandia 5 P/S
SporbyenScandia 6 P/S
Anpartsselskabet Sporbyen Randers
Sporbyen Randers P/S

Teglbakken, Niverød P/S
Wahlberg VVS A/S

A.S.P. Ejendom ApS, direktør
JMDP 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

Medlem af bestyrelsen i:
Copenhagen Investor A/S, formand
Copenhagen Investor Real Estate ApS, formand
Tiny Group ApS, formand

Sibofi ApS
Investeringsforeningen SmallCap Danmark

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

Bestyrelsens honorar for 2017 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	Antal aktier, stk.	Ændring siden 31/12/16	Værdi, t.kr.	% af kapital
Investeringssteam				
Christian Reinholdt	64.973	-	5.386	1,7%
Steffen Schouw	68.793	-	5.703	1,8%
I alt	133.766	-	11.089	3,5%
Bestyrelse				
Torben Nordquist	0	-	0	0,0%
Merete Jørgensen	0	-525.000	0	0,0%
Per Søndergaard Pedersen	31.000	-	2.570	0,8%
Niels Roth	145.000	-	12.021	3,7%
I alt	176.000	-525.000	14.590	4,5%
I alt	309.766	-525.000	25.680	8,0%

Selskabets daglige ledelse og bestyrelse ejede ultimo 2017 aktier i selskabet for sammenlagt 25,7 mio. kr., svarende til 8,0% af selskabets aktiekapital. Periodens ændring skyldes at bestyrelsesmedlem Merete Jørgensen er fratrådt som direktør for Harald Simonsens Ejendoms kontor ApS, hvorefter aktier ejet af dette selskab ikke længere indgår i opgørelsen.

BØRSMEDDELELSER, 2017

Medl. nr. Meddelelse

- 1.2017 Aktietilbagekøb
- 2.2017 Iværksættelse af aktietilbagekøbsprogram
- 3.2017 Aktietilbagekøb
- 4.2017 Hovedtal 2016
- 5.2017 Aktietilbagekøb
- 6.2017 Aktietilbagekøb
- 7.2017 Aktietilbagekøb
- 8.2017 Aktietilbagekøb
- 9.2017 Aktietilbagekøb
- 10.2017 Aktietilbagekøb
- 11.2017 Aktietilbagekøb
- 12.2017 Suspension
- 13.2017 Frikendelse i sag om kursmanipulation
- 14.2017 Aktietilbagekøb
- 15.2017 Årsrapport 2016
- 16.2017 Anklagemyndigheden anker ikke sag om kursmanipulation
- 17.2017 Aktietilbagekøb
- 18.2017 Aktietilbagekøb
- 19.2017 Aktietilbagekøb
- 20.2017 Indkaldelse til ordinær generalforsamling
- 21.2017 Aktietilbagekøb
- 22.2017 Aktietilbagekøb
- 23.2017 Aktietilbagekøb
- 24.2017 Aktietilbagekøb
- 25.2017 Delårsrapport 1. kvartal 2017
- 26.2017 Referat af ordinær generalforsamling
- 27.2017 Aktietilbagekøb
- 28.2017 Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
- 29.2017 Aktietilbagekøb
- 30.2017 Aktietilbagekøb
- 31.2017 Aktietilbagekøb
- 32.2017 Aktietilbagekøb
- 33.2017 Referat af ekstraordinær generalforsamling
- 34.2017 Aktietilbagekøb
- 35.2017 Aktietilbagekøb
- 36.2017 Aktietilbagekøb
- 37.2017 Aktietilbagekøb
- 38.2017 Aktietilbagekøb
- 39.2017 Iværksættelse af aktietilbagekøbsprogram
- 40.2017 Aktietilbagekøb
- 41.2017 Aktietilbagekøb
- 42.2017 Delårsrapport 1. halvår 2017
- 43.2017 Aktietilbagekøb
- 44.2017 Aktietilbagekøb
- 45.2017 Aktietilbagekøb
- 46.2017 Aktietilbagekøb
- 47.2017 Kapitalnedsættelse
- 48.2017 Aktietilbagekøb
- 49.2017 Aktietilbagekøb
- 50.2017 Aktietilbagekøb
- 51.2017 Aktietilbagekøb

- 52.2017 Aktietilbagekøb
- 53.2017 Aktietilbagekøb
- 54.2017 Aktietilbagekøb
- 55.2017 Aktietilbagekøb
- 56.2017 Aktietilbagekøb
- 57.2017 Aktietilbagekøb
- 58.2017 Delårsrapport 1-3. kvartal 2017
- 59.2017 Aktietilbagekøb
- 60.2017 Aktietilbagekøb
- 61.2017 Aktietilbagekøb
- 62.2017 Aktietilbagekøb
- 63.2017 Aktietilbagekøb
- 64.2017 Storaktionærmeddelse, Aktieselskabet af 1/2 1972
- 65.2017 Storaktionærmeddelse, Strategic Investments A/S
- 66.2017 Aktietilbagekøb
- 67.2017 Aktietilbagekøb
- 68.2017 Aktietilbagekøb
- 69.2017 Aktietilbagekøb
- 70.2017 Finanskalender 2018

Herudover er der 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
as@smallcap.dk

CVR-nr. 39703416
Hjemstedskommune: København
66. regnskabsår

Dattervirksomheder

Porteføljeselskab A/S, CVR-nr. 73519616
Christian IX's Gade 2, 2.
DK – 1111 København K
Telefon 33 30 66 01

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 2017 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 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017.

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 6. marts 2018

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 2017 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 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 2017 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 valgt som revisor for SmallCap Danmark A/S den 24. april 2017 for regnskabsåret 2017.

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 2017. 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 til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af virksomhedens investeringsresultat og egenkapital.

Vi anser ikke værdiansættelsen af virksomhedens værdipapirer og kapitalandele, at være forbundet

Hvordan har vores revision adresseret dette

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

- Vi har opnået en forståelse for og testet registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller som understøtter værdiansættelsen af værdipapirer og

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.

kapitalandele

- Afstemning af virksomhedens beholdninger af værdipapirer pr. 31. december 2017 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.

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 er 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 6. marts 2018

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 25 57 81 98

Niels Vendelbo
statsaut. revisor
MNE-nr. 34532

Henrik Kyhnau
statsaut. revisor
MNE-nr. 40028

ÅRSREGNSKAB

Totalindkomstopgørelse for 1. jan. - 31. dec.

	Note	2017 t.kr.	2016 t.kr.
Dagsværdireguleringer af kapitalandele	4	611	21.575
Aktieudbytter	4	7.151	6.730
Dagsværdireguleringer af tilknyttede virksomheder		3.547	422
Investeringsresultat		11.309	28.727
Finansielle poster, netto	4	-406	-570
Andre eksterne omkostninger	5	-3.534	3.120
Personale omkostninger	5	1.352	1.501
Resultat før skat		13.085	23.536
Skat af årets resultat	6	0	0
Årets resultat		13.085	23.536
Anden totalindkomst		0	0
Totalindkomst		13.085	23.536
Resultatdisponering:			
Foreslået udbytte		15.031	13.558
Overført til egenkapitalen		-1.946	9.978
Årets resultat		13.085	23.536
Resultat pr. aktie i kr. (EPS)	18	3,4	5,9
Resultat pr. aktie i kr., udvandet (EPS D)	18	3,4	5,9

Balance pr. 31. december

Aktiver	Note	2017 t.kr.	2016 t.kr.
Langfristede aktiver			
Andre langfristede aktiver			
Deposita	7	0	129
Kapitalandele i dattervirksomheder	9	103.630	100.083
Udskudt skatteaktiv	11	7.000	7.000
Andre langfristede aktiver i alt		110.630	345.834
Langfristede aktiver i alt		110.630	345.834
Kortfristede aktiver			
Værdipapirer	8	231.116	238.622
Andre tilgodehavender		686	191
Likvide beholdninger		324	9.275
Kortfristede aktiver i alt		232.126	248.088
Aktiver i alt		342.756	355.300

Balance pr. 31. december

Passiver	Note	2017	2016
		t.kr.	t.kr.
Egenkapital			
Aktiekapital	11	77.500	82.500
Egne aktier	14	-8.490	-17.338
Overført resultat		227.576	242.093
Foreslået udbytte		15.031	13.558
Egenkapital i alt		311.616	320.813
Kortfristede gældsforpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter	13	5.181	1.305
Gæld til tilknyttede virksomheder		25.463	25.399
Anden gæld		496	7.783
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		31.140	34.487
Passiver i alt		342.756	355.300
Noter hvortil der ikke er henvisninger:			
Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser	15		
Nærtstående parter	16		
Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser	17		

Egenkapitalopgørelse

(t.kr.)	Aktie- kapital	Egne aktier	Overført resultat	Foreslået Udbytte	I alt
Saldo pr. 01.01.16	82.500	-455	263.010	16.471	361.526
Totalindkomst	0	0	9.978	13.558	23.536
Køb af egne aktier	0	-16.883	0	0	-16.883
Udloddet udbytte	0	0	-30.895	-16.471	-47.366
Bevægelser med aktionærene	0	-16.883	-30.895	-16.471	-64.249
Egenkapital pr. 31.12.16	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
Annullering af egne aktier	-5.000	17.701	-12.701	0	0
Udloddet udbytte	0	0	129	-13.558	-13.429
Bevægelser med aktionærene	-5.000	8.848	-12.572	-13.558	-22.282
Egenkapital pr. 31.12.17	77.500	-8.490	227.576	15.031	311.616

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. Den realiserede egenkapital forrentning for 2017 udgjorde 4,1% (2016: 6,5%).

SmallCap Danmark A/S har i de senere år udloddet et årligt ordinært udbytte på 3-4 kr. pr. aktie og vil fremadrettet tilstræbe at fastholde årlige ordinære udlodninger på dette niveau.

Pengestrømsopgørelse for 1. jan. - 31. dec.

	Note	2017 t.kr.	2016 t.kr.
Pengestrømme fra driften			
Årets resultat		13.085	23.536
Reguleringer ikke likvide bevægelser		-9.077	-4.200
Ændringer i driftskapital		-2.504	-7.210
Pengestrømme fra drift	18	1.504	12.126
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter			
Køb af børsnoterede værdipapirer		-16.261	-86.732
Salg af børsnoterede værdipapirer		24.211	157.212
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt		7.950	70.481
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter			
Udbytte		-13.429	-47.366
Afdrag af bankgæld		3.877	-10.974
Køb af egne aktier		-8.853	-16.883
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt		-18.405	-75.223
Årets forskydning i likvide beholdninger		-8.951	7.383
Likvide beholdninger pr. 01.01.		9.275	1.892
Årets forskydning i likvide beholdninger		-8.951	7.383
Likvide beholdninger pr. 31.12.		324	9.275

Noteoversigt

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

Noter

Note 1. Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsregnskabet for SmallCap Danmark A/S for 2017 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 6. marts 2018 behandlet og godkendt årsrapporten for 2017 for SmallCap Danmark A/S. Årsrapporten forelægges til SmallCap Danmark A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 19. april 2018.

Vurdering af investeringsvirksomhed

Virksomheder, der opfylder definitionen på en investeringsvirksomhed i overensstemmelse med IFRS 10 skal måle kapitalandele i dattervirksomheder 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 dattervirksomheder 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 af anvendt regnskabspraksis

SmallCap Danmark A/S har med virkning fra 1. januar 2017 implementeret følgende nye regnskabsstandarder (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC):

- Admendments to IAS 7: Disclosure initiative
- Admendments IAS 12: Recognition of Deffered Tax Assets for Unrealised Losses
- Annual improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle
- Admendments to IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities

Ingen af de ændrede standarder og fortolkningsbidrag har påvirket indregning og måling i 2017 og dermed heller ikke resultat og udvandet resultat pr. aktie.

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.

SmallCap Danmark A/S forventer, at standarden vil få mindre betydning for selskabet. Standarden forventes at blive obligatorisk for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere.

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 forpligtelse, 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, bestyrelshonorar, 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:

Materielle aktiver

Materielle anlægsaktiver værdiansættes til kostpris med fradrag af afskrivninger. Afskrivningerne beregnes lineært over den forventede økonomiske brugstid, der som hovedregel er fra 3 til 6 år.

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 dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder, 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 dattervirksomheder. Kapitalandele i dattervirksomheder måles ved første indregning på handelsdagen til kostpris inklusive transaktionsomkostninger og efterfølgende til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Noter

Note 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Tilgodehavender

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

Egne aktier

Kostprisen ved erhvervelse af egne aktier fragår direkte i egenkapitalen. Salgsprisen ved en eventuel senere afhændelse vil blive indregnet 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 forpligtelse 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 vejledning "Anbefalinger & Nøgletal 2015".

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

Realiserede, fremførbare skattemæssige underskud og aktietab er aktiveret i det omfang der er en høj grad af sandsynlighed for, at de kan udnyttes indenfor en tidshorisont på 3 til 5 år. Fremførte underskud og aktietab kan anvendes til modregning i fremtidige, skattepligtige kursgevinster, og udbytter m.v.

Udnyttelse af skatteaktivet forudsætter at der oparbejdes skattepligtige indtægter og at selskabet, som hidtil, beskattes efter de almindelige regler og ikke efter reglerne i aktieavancebeskatningslovens §19 (ABL19). Ledelsen i SmallCap Danmark A/S bestræber sig løbende på ikke at falde ind under reglerne i ABL19, da de efter ledelsens opfattelse fører til en væsentlig forøget effektiv beskatning af selskabets aktionærer. ABL19 indeholder således en undtagelsesbestemmelse, der betyder at selskaber, der i gennemsnit over skatteåret har mere end 15% af balancesummen investeret i aktieposter hvor ejerandelen overstiger 10%, ikke er omfattet af ABL19. SmallCap Danmark A/S har på denne baggrund aldrig været beskattet efter reglerne i ABL19.

Værdiansættelsen af selskabets udskudte skatteaktiv er baseret på en forsigtigt skønnet vurdering af selskabets skattepligtige indtægter over de kommende tre til fem år fra balancedagen. I vurderingen indgår udover forventningerne til selskabets fremtidige afkast en skønnet fordeling mellem skattefrie og skattepligtige investeringer og indtægter. Værdiansættelsen er baseret på en selskabsskattesats på 22%.

Skatteaktivet udgjorde pr. 31. december 2017 7,0 mio. kr., svarende til 2,0% af selskabets balance hhv. 2,3% af selskabets egenkapital. Udnyttelse af skatteaktivet forudsætter at der over de kommende fire år oparbejdes skattepligtige nettoindtægter svarende til i gennemsnit årligt 8,0% af egenkapitalen excl. skatteaktivet.

Skatteaktivet måles efter ledelsens bedste skøn.

Selskabets samlede fremførbare skattemæssige underskud udgør 130,4 mio. kr., svarende til en skatteværdi på 28,7 mio. kr. ved en selskabsskattesats på 22%. Selskabets samlede fremførbare skattemæssige underskud og aktietab udgjorde ultimo 2016 123,2 mio. kr., svarende til en skatteværdi på 27,1 mio. kr. (ved en selskabsskattesats 22%).

Noter

Note 3 Finansielle risici

Markedsrisiko

Aktieinvestering er langsigtet investering hvor resultatet skal bedømmes over en længere tidshorizont. 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, investorbekymring, 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 portefølje-strategi 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. fejlslagene investeringer.

Baseret på selskabets positioner pr. 31. december 2017, ville en stigning/fald på 10% i aktiekurser medføre en gevinst/tab for selskabet på DKK 30,6 mio. kr. (2016: DKK 31,0 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 har selskabet ingen væsentlig valutaeksponering. Ved udgangen af 2016 havde selskabet en valutaeksponering (USD) på 10,7 mio. kr. En ændring i USD/DKK på 1%-point ville således påvirke selskabets resultat med +/-107 t.kr. før skat.

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. Op mod halvdelen af aktieporteføljen vurderes dog at kunne realiseres indenfor kort tid og uden væsentlige likviditetsomkostninger.

Selskabet havde ultimo 2017 likvider på 0,3 mio. kr. og uudnyttede kreditter på 44,8 mio. kr.

Selskabets løbende likviditetsbehov til opretholdelse af drift udgør i omkring 5 mio. kr. p.a.

Noter

Note 4. Finansielle indtægter og omkostninger fordelt på kategorier

Finansielle Indtægter	2017	2016
<i>Finansielle indtægter på aktiver målt til dagsværdi i resultatopgørelsen</i>	t.kr.	t.kr.
Realiserede kursavancer	3.731	16.625
Urealiserede kursavancer	11.639	14.654
Dagsværdireguleringer af tilknyttede virksomheder	3.547	422
Aktieudbytter	7.151	6.730
I alt	26.068	38.431
<i>Finansielle indtægter på udlån og tilgodehavender</i>		
Øvrige renteindtægter	0	5
Rente af tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0	0
I alt	0	5
Finansielle indtægter i alt	26.068	38.436
Finansielle omkostninger		
<i>Finansielle omkostninger på aktiver målt til dagsværdi i resultatopgørelsen</i>		
Realiserede kurstab	3.564	30
Urealiserede kurstab	11.195	9.673
I alt	14.759	9.703
<i>Finansielle omkostninger på udlån og tilgodehavender</i>		
Renteomkostninger	342	502
Rente af gæld til tilknyttede virksomheder	64	73
I alt	406	575
Finansielle omkostninger i alt	15.165	10.278
Finansielle indtægter og omkostninger i alt	10.903	28.157
<i>Finansielle indtægter og omkostninger i resultatopgørelsen</i>		
Kursreguleringer	611	21.575
Aktieudbytter	7.151	6.730
Dagsværdireguleringer af tilknyttede og associerede virksomheder	3.547	422
Finansielle poster, netto	-406	-570
I alt	10.903	28.157

Noter

Note 5. Driftsomkostninger

Driftsomkostninger kan i hovedposter specificeres således

	2017	2016
	t.kr.	t.kr.
Personaleomkostninger	1.352	1.501
Omkostninger forbundet med investeringer	409	487
Husleje, IT, kontorhold	998	996
Advokat m.m.	-5.014	1.200
Andre administrationsomkostninger	73	437
	-2.182	4.621

Personaleomkostningerne sammensættes således:

Bestyrelse	583	500
Direktion	529	628
Øvrige medarbejdere	233	365
Sociale omkostninger inkl. lønsum	7	8
Personaleomkostninger i alt	1.352	1.501

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

Aflønningen kan specificeres således:

Bestyrelse

Formanden	250	250
Andre medlemmer	333	250
	583	500

Direktion

Fast løn	529	528
Bonus	0	100
	529	628

Bonus

Bonus kan tildeles efter en konkret vurdering.

Der er ikke hensat til bonus for 2017.

Der er hensat 200 t.kr. til resultatafhængig bonus i 2016.

Andre oplysninger

Posten andre administrationsomkostninger indeholder følgende udgifter til revisor:

Honorar til Ernst & Young		
Godkendt Revisionspartnerselskab		
Lovpligtig revision	0	138
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	29
Andre ydelser	9	61
I alt	9	228

Honorar til KPMG P/S		
Godkendt Revisionspartnerselskab		
Lovpligtig revision	90	0
Andre ydelser	10	0
I alt	100	0

Noter

Note 6. Skat af årets resultat

	2017	2016
	t.kr.	t.kr.
Regulering af udskudt skat	0	0
Skat tidligere år	0	0
Skat af årets resultat i alt	0	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. Deposita

Kostpris pr. 01.01.	129	129
Årets tilgang	0	0
Årets afgang	129	0
Kostpris pr. 31.12.	0	129

Note 8. Andre værdipapirer og kapitalandele

Kostpris pr. 01.01.	164.186	176.737
Årets tilgang	16.261	86.732
Årets afgang	27.366	99.283
Kostpris pr. 31.12.	153.081	164.186
Opskrivninger pr. 01.01.	83.393	176.575
Årets opskrivninger	6.205	-93.182
Opskrivninger pr. 31.12.	89.598	83.393
Nedskrivninger pr. 01.01.	8.956	49.190
Årets nedskrivninger	2.607	-40.234
Nedskrivninger pr. 31.12.	11.563	8.956
Bogført værdi pr. 31.12.	231.116	238.622

Noter

Note 9. Kapitalandele i dattervirksomheder

	2017	2016
	t.kr.	t.kr.
Dattervirksomheder:		
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.	-49.860	-50.281
Årets dagsværdiregulering	3.547	421
Dagsværdiregulering pr. 31.12.	-46.313	-49.860
Bogført værdi 31.12.	103.630	100.083
Porteføljeselskab A/S, København (Selskabskapital t.kr. 75.000. Ejerandel 100%)	103.630	100.083
	103.630	100.083

SmallCap Danmark A/S ejer via Porteføljeselskab A/S d. 31. december 2017 66,9% af kapitalen i Investeringsforeningen SmallCap Danmark. D. 31. december 2016 udgjorde ejerandelen 60,7%. Som følge af en stemmeretsbegrænsning kan selskabet maksimalt stemme med 10%. SmallCap Danmark A/S har via Porteføljeselskab A/S betydelig, men ikke bestemmende indflydelse over Investeringsforeningen SmallCap Danmark.

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

Noter

Note 10. Aktiekapital

	2017	2016
	t.kr.	t.kr.
Saldo pr. 01.01.	82.500	82.500
Årets tilgang	0	0
Årets afgang	5.000	0
Saldo pr. 31.12.	77.500	82.500

Aktiekapitalen består af 3.875.000 stk. á nom. 20 kr., der er fuldt indbetalt.

2.483.875 stk. aktier er noteret på navn i selskabets aktiebog.

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

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 note 3.

Note 11. Udskudt skat

Udskudt skatteaktiv

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

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

Skattemæssige tab til fremførsel	31.818	31.818
I alt	31.818	31.818

Tilgang udgør aktiveret andel af ikke tidligere aktiveret underskud.

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

Ultimo 2016 udgør uudnyttede fremførbare skattemæssige underskud 123,2 mio. kr.

Note 12. Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter på 5.181 t.kr. (1.305 t.kr. ultimo 2016) er en kassekredit som kan kræves indfriet på anfordring. Gældens regnskabsmæssige værdi er lig dagsværdi.

Note 13. Egne aktier

	stk.	Nominelt t.kr.	% af aktiekapitalen
Egne aktier pr. 01.01.16.	7.194	144	0,2%
Årets tilgang	244.107	4.882	5,9%
Årets afgang	0	0	0,0%
Egne aktier pr. 31.12.16.	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%

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

Markedsværdien af egne aktier var ultimo 2016 17.591 t.kr.

Egne aktier er tilbagekøbt med henblik på tilpasning af kapitalstrukturen.

Noter

Note 14. Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser

	2017 t.kr.	2016 t.kr.
Værdipapirer (inkl. egne aktier)	239.857	252.444
Likvider	324	9.275
Sikkerhedsstillelser i alt	240.181	261.719
Ovennævnte aktiver er stillet som sikkerhed for bankgæld på	5.181	1.305
Kreditrammer, uudnyttede ultimo, omfattet af pantsætningen	44.819	48.695

Moderselskabet har stillet sikkerhed for et dattervirksomhedens gæld. Denne gæld udgør ultimo 2017 31 t.kr. Ultimo 2016 var gælden 0 t.kr.

Note 15. 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 markeds-mæssige vilkår. Ingen enkeltpersoner har bestemmende indflydelse i selskabet.

Note 16. Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

Finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen

Værdipapirer	231.116	238.622
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	103.630	100.083
I alt	334.746	338.705

Udlån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris

Deposita	0	129
Andre tilgodehavender	686	191
Likvider	324	9.275
I alt	1.010	9.595

Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris

Gæld til kreditinstitutter	5.181	1.305
I alt	5.181	1.305

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 2017 har selskabet følgende finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi: Værdipapirer og kapitalandele i datterselskaber. Kapitalandele i dattervirksomheder 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 16. 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 2016.

Kapitalandele i dattervirksomheder

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

Dattervirksomheden måles i selskabets balance til dagsværdi. Det kontrolleres, at dattervirksomheden har opgjort dagsværdien af aktiver og passiver efter samme værdiansættelsesmetode som selskabet. Dattervirksomheden 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 2017 vurderes at udgøre dagsværdi.

Noter

Note 17. Specifikation til pengestrømsopgørelsen

	2017	2016
	t.kr.	t.kr.
Reguleringer ikke-likvide bevægelser		
Urealiserede kursgevinster værdipapirer	-444	-4.981
Dagsværdiregulering af tilknyttede virksomheder	-3.547	-422
Periodiseringer, beregnet skat og andre beløb	-5.084	1.202
Reguleringer ikke-likvide bevægelser i alt	-9.075	-4.200
Ændringer i driftskapital		
Tilgodehavender	-498	-52
Mellemværende med tilknyttede virksomheder	64	-6.426
Andre poster	-2.070	-732
Ændringer i driftskapital i alt	-2.504	-7.210
I "Pengestrømme fra driften" indgår renter med:		
Modtagne renter	0	5
Betalte renter	-406	-575
Modtagne og betalte renter, netto	-406	-570

Note 18. Årets resultat pr. aktie

Årets resultat, mio. kr.	13,1	23,5
Gns. antal cirkulerende aktier i 1.000 stk.	3.809	3.977
Gns. antal cirkulerende aktier, udvandet i 1.000 stk.	3.809	3.977
Årets resultat pr. aktie (EPS), kr.	3,4	5,9
Årets resultat pr. aktie, fuldt udvandet (EPS D), kr.	3,4	5,9

Note 19. Eventualforpligtelser

Virksomheden hæfter solidarisk for skat af sambeskatningskredsens indkomst og eventuelle kilde-skatte som udbytteskat og royaltyskat samt for fællesregistrering af moms. De sambeskattede virksomheders samlede nettoforpligtelse overfor SKAT udgør 0 kr. pr. 31. december 2017. Eventuelle senere korrektioner af den skattepligtige sambeskatningsindkomst eller kildeskatte på udbytte m.v. vil kunne medføre at virksomhedens hæftelse udgør et større beløb.