



SmallCap Danmark

Dr. Tværgade 41, 1. - 2

DK-1302 København K

Telefon: (+45) 33 30 66 00

www.smallcap.dk

NASDAQ OMX Nordic
Nikolaj Plads 6, Postboks 1040
DK-1007 København K

Dato	23. oktober 2014
Udsteder	SmallCap Danmark A/S
Kontaktperson	Christian Reinholdt, tlf. 33 30 66 16
Antal sider	9 incl. denne side

Børsmeddelelse nr. 12.2014, Delårsrapport 1-3. kvartal 2014

SmallCap Danmark A/S's bestyrelse har d.d. behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. september 2014, hvorfra følgende kan fremhæves:

- Resultatet for de første ni måneder af 2014 blev på -14,3 mio. kr. før og efter skat, svarende til en egenkapitalforrentning på -4,5%. OMXCXC20-indekset, som er selskabets benchmark, steg med 5,9% i den tilsvarende periode.
- Resultatet for 3. kvartal blev på -41,3 mio. kr. før skat og -39,2 mio. kr. efter skat, svarende til en egenkapitalforrentning på henholdsvis -12,8% og -12,2%. OMXCXC20-indekset, faldt med 3,1% i 3. kvartal.
- BoConcept bidrog positivt til resultatet i 3. kvartal (0,2 mio. kr.). Egetæpper (-10,0 mio. kr.), Topsil (-8,2 mio. kr.) og DLH (-7,5 mio. kr.) gav de største negative bidrag.
- Egenkapitalen pr. 30. september 2014 var på 283,4 mio. kr. og indre værdi 68,8 kr. pr. aktie.
- Vi nedjusterer vores 2014 forventninger til udviklingen i small cap aktierne og aktiemarkedet generelt. Usikkerheden i aktiemarkedet er generelt steget og vi vurderer derfor udfaldsrummet for udviklingen på det danske aktiemarked (OMXC) for den resterende del af året til at være +/- 5% fra det nuværende niveau, svarende til en stigning for året på 11-21% (tidligere 20-25%).
- Vi må konstatere at mindre virksomheder har klaret sig dårligt i det seneste forværrede konjunkturforløb. Som følge af den markante underperformance vi har set fra de mindre aktier i år, forventer vi nu OMXCXC20 indekset kommer til at underperforme OMXC20 selskaberne med 15-20% i 2014.

Med venlig hilsen
SmallCap Danmark A/S

Niels Roth
Formand for bestyrelsen

Christian Reinholdt
Adm. direktør

DELÅRSRAPPORT
1. JANUAR – 30. SEPTEMBER 2014
SMALLCAP DANMARK A/S



SmallCap Danmark

FORVENTNINGER TIL 2014

Vi nedjusterer vores 2014 forventninger til udviklingen i small cap aktierne og aktiemarkedet generelt.

Vi må erkende, at mindre virksomheder har klaret sig dårligt i det seneste forværrede konjunkturløb og at de større virksomheder generelt har været bedre rustet til at foretage de nødvendige tilpasninger. Samtidig har kombinationen af geopolitisk uro og større usikkerhed om den kortsigtede makroudvikling forøget investorernes likviditetspræference og risikopræmie ikke blot i Danmark, men også internationalt. Disse faktorer har i særlig grad påvirket kursudviklingen af de mindre aktier negativt.

Usikkerheden i aktiemarkedet er generelt steget, og investorspsykologien var i begyndelsen af oktober overraskende negativ. Markedet er i den forløbne del af oktober faldet med 4% målt ved OMXC indekset, hvorefter det nu er steget 16% år til dato. Vi vurderer udfaldsrummet, for udviklingen på det danske aktiemarked for den resterende del af året, til at være +/- 5% fra det nuværende niveau, svarende til en stigning for året målt på OMXC indekset på 11-21%.

Som følge af den markante underperformance vi har set fra de mindre aktier i år, forventer vi nu OMXCXC20 indekset kommer til at underperforme OMXC20 selskaberne med 15-20% i 2014. År til dato er OMXCXC20 indekset steget med blot 2% hvorimod OMXC20 er steget med 19%.

Tidligere vurderede vi, at det danske aktiemarked (OMXC indekset) ville stige med 20-25% i 2014 og at de mindre aktier havde potentiale til at klare sig bedre end de større aktier.

Det er stadig vores opfattelse at small cap aktierne har et prismæssigt efterslæb, og at de vil opleve en højere indtjeningsvækst end de større aktier i et længerevarende positivt konjunkturscenario. Usikkerheden til den kortsigtede konjunkturudvikling er øget og investorspsykologien har udviklet sig negativt, og vi må indstille os på at dette vil præge 4. kvartal.

I den forbindelse gør vi os følgende observationer:

- De globale vækstprognoser er blevet nedjusteret.
- Tiltagende usikkerhed relateret til om det høje væksthiveau i Kina er holdbart.
- Geopolitisk uro i Rusland, Ukraine, Syrien og Irak samt ebo-laudbruddet i Afrika øger risikoaversionen.
- Salg af aktier, i forbindelse med omlægning af kapitalpensioner til alderspensioner, presser i særlig grad en del af de mindre danske aktier.

Centralbankerne i USA, Europa, Kina og Japan supporterer stadig den globale økonomi og aktiemarkedene med en lempelig pengepolitik. På det seneste er det blevet mere usikkert om den lempelige pengepolitik har den ønskede virkning og der har været et negativt momentum i de ledende makroøkonomiske indikatorer.

Vi forventer, at de ledende makroøkonomiske indikatorer igen vil genvinde et positivt momentum i slutningen af 2014. Dette skyldes at den seneste svækkelse af euroen har forbedret de eksporttunge europæiske virksomheders konkurrenceevne markant. Over de seneste 5 måneder er euroen blevet svækket med 7-8% i forhold til US dollaren og dette burde kunne aflæses i selskabernes ordreindgang indenfor 2-3 måneder. Effekten på omsætningen og indtjeningen kan formodentlig aflæses indenfor 9-12 måneder.

Konsensusforventningerne til EPS vækst for de nordiske selskaber i 2014 er allerede kommet lidt ned, men som makroøkonomien har udviklet sig må vi indstille os på, at det er blevet mere usikkert om selskabernes indtjening i de kommende kvartaler kan indfri investorens forventninger. På denne baggrund er det også blevet vanskeligere at forudse udviklingen på aktiemarkedet.

Afkast og renter	2014	2014	12 mdr.	36 mdr.	60 mdr.	Levetid (174 mdr)	
	3. kvartal	å.t.d.	p.a.	p.a.	p.a.	p.a.	akk.
Forrentning af primo egenkapital før skat	-12,8%	-4,5%	5,3%	9,0%	3,3%	11,1%	360,7%
Forrentning af primo egenkapital efter skat	-12,2%	-4,5%	4,3%	6,6%	3,5%	9,9%	293,1%
OMXCXC20	-3,1%	5,9%	14,1%	19,7%	8,6%	6,7%	155,5%
OMXC20	2,9%	23,9%	34,8%	29,6%	17,9%	6,8%	161,2%
OMXC	2,1%	20,5%	31,4%	27,8%	15,9%	6,8%	158,6%
DAX	-3,6%	-0,8%	10,2%	19,9%	10,8%	1,5%	24,7%
S&P 500	0,6%	6,7%	17,3%	20,4%	13,3%	1,9%	31,6%
Russel 2000	-7,7%	-5,3%	2,6%	19,6%	12,8%	5,1%	104,4%
Nikkei 225	6,7%	-0,7%	11,9%	23,0%	9,8%	-1,6%	-20,5%
MSCI The World	0,4%	4,7%	13,1%	17,0%	9,2%	0,6%	8,3%
Rente på 10 årige statsobligationer	30-09-2014	01-01-2014	30-09-2013	30-09-2011	30-09-2009	01-04-2000	01-04-2000
Danmark	1,2%	2,0%	2,0%	2,1%	3,5%	5,6%	5,6%
Tyskland	0,9%	1,9%	1,8%	1,9%	3,2%	5,3%	5,3%
USA	2,5%	3,0%	2,6%	1,9%	3,3%	6,0%	6,0%

Internationale indeks er i lokal valuta fra oprindelseslandet

Kilde: Egne beregninger og FactSet

Udviklingen på aktiemarkedet

Der har været stor spredning i udviklingen på de globale aktiemarkeder i løbet af 3. kvartal.

I USA steg aktiemarkedet for 7. kvartal i træk drevet af økonomisk vækst, pæne 2. kvartalsregnskaber og fortsat lempelig pengepolitik. De fleste europæiske aktiemarkeder faldt derimod som følge af urolighederne i Ukraine, handelsrestriktioner mod Rusland og svækkede makroøkonomiske nøgletal. Reducerede vækstforventninger og stigende boligpriser i Kina resulterede ligeledes i lavere aktiekurser i Asien.

Fra en realøkonomisk synsvinkel var den geopolitiske uro, der prægede aktiemarkedet i 3. kvartal, mere alvorlig, end vi ellers har oplevet det i de seneste mange år. Europa har handelsinteresser med både Rusland og Ukraine. De handelsrestriktioner der er opstået i forbindelse med konflikten, har således en negativ effekt på en række europæiske virksomheder, hvilket i løbet af 3. kvartal kunne aflæses i specielt de tyske erhvervstillidsindikatorer. Den russiske/ukrainske konflikt har skabt øget usikkerhed om det i forvejen skrøbelige europæiske opsving og øger usikkerheden om den kortsigtede indtjeningsudvikling i virksomhederne. Dette var den primære årsag til den negative udvikling på en række europæiske aktiemarkeder i 3. kvartal.

Retorikken fra den europæiske centralbank var uændret i 3. kvartal. Der er ikke umiddelbart udsigt til stigninger i de meget lave renter. Den lempelige pengepolitik skaber et gunstigt miljø for aktiemarkedet, men yderligere reformer er nødvendige for at få gang i økonomien. Specielt Frankrig halter bagefter hvad reformer angår.

Øget usikkerhed relateret til indtjeningsudviklingen bevirkede, at investorerne reducerede risikoen i deres porteføljer i løbet af 3. kvartal. De cykliske aktier faldt derfor mere end de defensive og likviditetspræferencen blandt investorerne var tiltagende hvilket resulterede i, at de mindre aktier faldt væsentligt mere end de større.

I forbindelse med 2. kvartalsregnskaberne oplevede vi for første gang i flere år at selskaber der skuffede en anelse på indtjeningsforventningerne faldt markant. Hidtil har aktiemarkedet ellers været ret overbærende, såfremt selskaberne skuffer en anelse i forhold til forventningerne. Vi oplever således, at aktieinvestorerne blev mere kortsigtede i vurderingen af deres investeringer i 3. kvartal.

Stik imod vores overordnede forventninger for 2014 klarede store selskaber sig bedre end de mindre selskaber i løbet af 3. kvartal. OMXC20 indekset steg således med 2,1% i 3. kvartal, hvorimod OMXCXC20 indekset faldt med 3,1%. I løbet af de første 3 kvartaler af 2014 har de større aktier således outperformat de mindre med 18%-point. Årsagen til at de større aktier har klaret sig så godt i Danmark, kan primært tilskrives solide kursstigninger i nogle af de indekstunge aktier som Novo Nordisk og Danske Bank.

Det er ikke kun i Danmark, vi har set, at de mindre aktier har haft vanskeligt ved at følge med de større. En tilsvarende udvikling gør sig gældende på det amerikanske aktiemarked. Som følge af investorerne tiltagende likviditetspræference oplever vi, discounten mellem de mindre og større selskaber er blevet udvidet i løbet af 3. kvartal.

I løbet af september annoncerede en række selskaber planer om at blive børsintroduceret. Det er vores indtryk, at kvaliteten af de selskaber som planlægger en børsintroduktion er faldet en anelse i forhold de foregående kvartaler, imens prisfastsættelsen er blevet mere aggressiv. På det seneste har Inwido, Zalando og Rocket Internet skuffet investorerne med kursfald i forhold til udbudsprisen.

PERIODENS RESULTAT OG BALANCE

For perioden 1. januar - 30. september 2014 realiserede SmallCap Danmark A/S et resultat før og efter skat på -14,3 mio. kr. Periodens resultat svarer til en forrentning af primo egenkapitalen på -4,5% før skat og efter skat.

Selskabets benchmark, OMXCXC20 indekset, steg med 5,9% i den pågældende periode og SmallCap Danmark A/S underperformede således med 10,4%-point.

Resultatet for de første 9 måneder af 2014 er sammensat af kursreguleringer samt udbytter på -6,3 mio. kr., finansielle poster på -2,0 mio. kr. og driftsomkostninger på 6,1 mio. kr. Selskabets driftsomkostninger for 1. halvår er 0,4 mio. kr. højere end over samme periode sidste år, men justeret for engangsomkostninger i forbindelse med direktørskifte mv. er der tale om et fald i driftsomkostningerne på 2%. Der er ikke hensat til bonus i perioden, da kriterierne herfor ikke er opfyldt.

Omkostningsprocenten for de første 9 måneder af 2014 udgjorde 1,90% mod 2,04% for samme periode sidste år. Den lavere omkostningsprocent skyldes primært en højere gennemsnitlig egenkapital.

Resultatet for 3. kvartal 2014

I 3. kvartal realiserede SmallCap Danmark A/S et resultat før skat på -41,3 mio. kr. og efter skat på -39,2 mio. kr. Resultatet svarer til en forrentning af primo egenkapitalen på -12,8% før skat og -12,2% efter skat.

Selskabets benchmark, OMXCXC20 indekset, faldt med 3,1% i 3. kvartal, og før skat underperformede SmallCap Danmark A/S således med 9,7%-point.

Resultatet for 3. kvartal er sammensat af kursreguleringer samt udbytter på -39,0 mio. kr., finansielle poster på -0,6 mio. kr. og driftsomkostninger på 1,7 mio. kr. Selskabets driftsomkostninger

for 3. kvartal var på niveau med samme periode sidste år. Omkostningsprocenten for 3. kvartal udgjorde 0,54% mod 0,56% for samme periode sidste år. Den lavere omkostningsprocent skyldes primært en højere gennemsnitlig egenkapital.

Balance, egne aktier, skatteaktiver, mv.

Egenkapitalen var 30. september 2014 på 283,4 mio. kr. sammenlignet med 317,6 mio. kr. ultimo 2013. Ændringen i egenkapitalen er en sum af periodens resultat efter skat på -14,3 mio. kr., udbyttebetaling på DKK 16,5 mio. kr. og køb af egne aktier 3,4 mio. kr.

I løbet af de første 9 måneder af 2014 har selskabet netto erhvervet 49.858 egne aktier med en gennemsnitlig rabat på 14,8% i forhold til indre værdi. Det blev ikke erhvervet egne aktier i 3. kvartal.

Ultimo 3. kvartal var selskabet i besiddelse af 7.194 egne aktier svarende til 0,2% af aktiekapitalen. I forbindelse med selskabets ordinære generalforsamling d. 24. april 2014 og den ekstraordinære generalforsamling d. 26. maj 2014 blev det vedtaget at annullere 275.000 egne aktier. Nedskrivningen blev endeligt gennemført og registreret i Erhvervsstyrelsen d. 4. juli 2014. Aktiekapitalen udgør herefter 82.500.000 kr. fordelt på 4.125.000 stk. aktier á nominelt 20 kr. pr. aktie.

Ultimo 3. kvartal udgør selskabets samlede fremførbare skattemæssige underskud og aktietab 172,5 mio. kr. mod 156,9 mio. kr. ultimo 2013. Den aktiverede del af det skattemæssige underskud er ultimo 3. kvartal 2014 uændret 20 mio. kr. eller 4,8 kr. pr. aktie i forhold til ultimo 2013.

Delårsrapporten er aflagt efter samme regnskabsprincipper som årsrapporten for 2013. Delårsrapporten indeholder ikke usædvanlige usikkerheder ved indregning og måling.

Aktieporteføljen i 3. kvartal

BoConcept bidrog positivt til resultatet i 3. kvartal (0,2 mio. kr.). De øvrige investeringer bidrog negativt.

De 5 største negative bidragsydere til kvartalsresultatet var Egetæpper (-10,0 mio. kr.), Topsil (-8,2 mio. kr.), DLH (-7,5 mio. kr.), Liqtech (-3,4 mio. kr.) og BioPorto (-1,2 mio. kr.). Disse investeringer tegnede sig for et samlet tab på 30,3 mio. kr. Derudover har positionen i Investeringsforeningen SmallCap Danmark bidraget med -6,7 mio. kr. til det negative resultat.

Selskabet havde ultimo 3. kvartal fire 10%-aktieposter (BoConcept, Egetæpper, DLH og Rias), som tilsammen vægter 69,7% af egenkapitalen.

Sigtelse for overtrædelse af værdipapirhandelsloven

SmallCap Danmark A/S og en direktør i selskabet blev i februar 2012 af Statsadvokaten for Særlig Økonomisk og International Kriminalitet (SØIK) sigtet for kursmanipulation. Myndighederne vurderer, at selskabet ved en række mindre aktiehandlere i december 2009, december 2010 og december 2011 har påvirket ultimo kurserne for visse illikvide aktier i positiv retning.

Som det fremgår af særskilt børsmeddelelse nr. 07.2012 af 20. april 2012 afvises sigtelserne på det foreliggende grundlag. Der henvises til børsmeddelelsen.

Selskabets aktuelle indre værdi, der baseres på dagens børskurser i investeringsporteføljen, er ikke påvirket af sigtelsen og de i sigtelsen indeholdte forhold.

Bestyrelsens og ledende medarbejderes ejerandel

Ved udgangen af 3. kvartal 2014 ejede medlemmer af bestyrelsen, ledende medarbejdere eller nærtstående hermed tilsammen 20,4% af den noterede aktiekapital, hvilket er en reduktion på 13,2%-point i forhold til ultimo 2013. Reduktionen skyldes, at selskabets tidligere direktør Jens Erik Høst ikke længere indgår i opgørelsen. Der er ikke sket ændringer i beholdningerne i 3. kvartal.

Bestyrelsens og ledende medarbejderes beholdning af aktier d. 30.09.14			
Antal aktier, stk.	Værdi, mio. kr.	% af kapital	Ændring siden d. 30.06.14, stk.
839.541	57,8	20,4%	-

Begivenheder efter regnskabsperiodens udløb

Siden regnskabsperiodens afslutning er indre værdi faldet fra DKK 68,8 til DKK 66,7, svarende til 3,1%. I samme periode er selskabets benchmark, OMXCXC20, faldet med 3,6%.

Markedsudviklingen, og udviklingen i selskabets afkast, i perioden efter regnskabsperiodens afslutning, er indeholdt i ovenstående forventninger for regnskabsåret.

Der er ikke, efter regnskabsperiodens afslutning, indtruffet andre væsentlige begivenheder af betydning for vurdering af selskabets finansielle resultater og finansielle stilling.

Finanskalender, 2014

12. marts	Årsrapport 2013
24. april	Ordinær generalforsamling
24. april	Delårsrapport, 1. kvartal 2014
17. juli	Delårsrapport, 1. halvår 2014
23. oktober	Delårsrapport, 1-3. kvartal 2014

Selskab	Andel af egenkapital 30.09.2014	Afkast i 3. kvartal mio. kr.	Afkast i 3. kvartal %
Egetæpper	36,9%	-10,0	-11,6%
BoConcept Holding	12,5%	0,2	0,5%
Rias	11,9%	-0,3	-0,8%
Topsil Semiconductor Mat.	7,0%	-8,2	-29,3%
DLH	7,0%	-7,5	-27,5%
Fem største aktier i alt (excl. Invf. SmallCap Danmark)*	75,3%	-25,8	-
Investeringsforeningen SmallCap Danmark	24,5%	-6,7	-4,5%
Fem største positioner i alt (incl. Invf. SmallCap Danmark)	92,8%	-25,0	-

*Invf. SmallCap Danmark er udeladt af totalen, da der er tale om en portefølje af aktier

Kilde: Egne beregninger og FactSet

LEDELSESPÅTEGNING

Ledelsen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. september 2014 for SmallCap Danmark A/S.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Delårsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som koncernregnskabet for 2013. Delårsrapporten er ikke revideret og ikke reviewet af selskabets revisor.

Ledelsen anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og den samlede præsentation af delårsrapporten for dækkende. Det er ledelsens opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for delårsperioden.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og af koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står over for.

København, den 23. oktober 2014

Direktion



Christian Reinholdt

Bestyrelse



Niels Roth, formand



Merete Jørgensen



Per Søndergaard Pedersen

Delårsrapport 1. januar – 30. september 2014

(tkr.)	2014 3. kvartal	2014 å.t.d.	2013 3. kvartal	2013 å.t.d.	2013
Resultatopgørelse					
Investeringsresultat	-39.034	-6.265	35.792	43.776	76.317
Finansielle poster, netto	-638	-1.963	-38	-871	-1.576
Driftsomkostninger	-1.651	-6.084	-1.552	-5.669	-7.490
- Heraf bonus	0	0	0	0	0
Resultat før skat	-41.323	-14.312	34.202	37.236	67.251
Skat af periodens resultat	2.121	43	0	0	-3.169
Periodens resultat	-39.202	-14.269	34.202	37.236	64.082
Totalindkomst	-39.202	-14.269	34.202	37.236	64.082
Resultat pr. aktie og resultat pr. aktie udvandet, kr.	-9,1	-3,4	8,0	8,6	14,9
Aktiver					
Materielle aktiver i alt	181	181	0	0	258
Værdipapirer	319.274	319.274	332.372	332.372	378.849
Udskudt skatteaktiv	20.000	20.000	23.000	23.000	20.000
Langfristede aktiver i alt	339.455	339.455	355.372	355.372	399.107
Tilgodehavender	506	506	6.116	6.116	412
Likvide beholdninger	13.789	13.789	1.761	1.761	4.348
Kortfristede aktiver i alt	14.295	14.295	7.877	7.877	4.760
Aktiver i alt	353.750	353.750	363.249	363.249	403.867
Passiver					
Egenkapital i alt	283.411	283.411	294.114	294.114	317.582
Langfristede gældsforpligtelser i alt	0	0	0	0	0
Gæld til kreditinstitutter	64.956	64.956	65.860	65.860	82.116
Andre gældsposter	5.383	5.383	3.275	3.275	4.169
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	70.339	70.339	69.135	69.135	86.285
Passiver i alt	353.750	353.750	363.249	363.249	403.867
Egenkapitalopgørelse					
Egenkapital primo	322.612	317.582	279.229	276.760	284.583
Totalindkomst	-39.202	-14.269	20.128	41.899	64.082
Bevægelser med aktionærerne	1	-19.902	-2.193	-21.495	-31.083
Egenkapital ultimo	283.411	283.411	297.164	297.164	317.582
Pengestrømsopgørelse					
Pengestrømme fra drift	3.081	11.388	512	-5.461	-1.254
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	8.462	35.119	-15.626	-5.013	-19.511
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter	-7.031	-37.063	12.781	11.767	24.644
Periodens forskydning i likvide beholdninger	4.512	9.444	-2.333	1.293	3.880
Likvide beholdninger primo	9.277	4.348	885	468	468
Likvide beholdninger ultimo	13.789	13.789	-1.448	1.761	4.348
Nøgletal					
Omkostningsprocent, excl. bonus og extraord. omkst.	0,54%	1,90%	0,56%	2,04%	2,61%
Omkostningsprocent, incl. bonus og extraord. omkst.	0,54%	1,90%	0,56%	2,04%	2,61%
Indre værdi pr. aktie (BVPS), kr.	68,8	68,8	69,7	69,7	76,2
Børskurs ultimo pr. aktie, kr.	62,0	62,0	57,0	57,0	64,5
Cirkulerende antal aktier ultimo (1.000 stk.)	4.118	4.118	4.222	4.222	4.168



SmallCap Danmark teamet. Steffen Schouw, Merethe S. White, Michael West Hybholt, Christian Reinholdt

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 small cap markedet generelt. Fokus er på absolut afkast. Historisk set har small cap aktierne givet et højere langsigtet afkast end de store selskaber, men udsvingene har også været større undervejs.

Vores målrettede fokus på small cap segmentet giver os en konkurrencefordel i forhold til andre professionelle investorer. Vi udnytter således, at mange small cap selskaber er underanalyserede og kun har perifer opmærksomhed blandt børsmæglerne og blandt mange af de institutionelle investorer. Vores investeringsteam har stor erfaring i netop dette segment, hvilket udmønter sig i et højt kendskabsniveau og gode relationer til selskaberne.

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 fra valgt den traditionelle bankdistribution, hvor der betales beholdningsprovision, eftersom provisionen blot vil fragt aktionærernes afkast.

Bestyrelsen og den daglige ledelse har selv meget betydelige midler investeret i selskabet og har derfor præcis de samme interesser som de øvrige aktionærer. Bestyrelsen har vedtaget et incitamentssystem for selskabets ledende medarbejdere. Med en treårig måleperiode belønnes langsigtet værdiskabelse. Bonussatsen er 20% af merafkastet i forhold til benchmark (OMXCXC20) forudsat, at afkastet overstiger 6% p.a.

Investeringsfilosofi

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

Vi arbejder med en fokuseret kerneportefølje på 8-12 selskaber. 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 multipeleksponering 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, incitamentsafkløning, bestyrelsessammensætning mv. Som led i dialogen deltager SmallCap Danmark A/S aktivt på porteføljeverksamhedernes generalforsamlinger.