

Årsrapport 2013

Access Small Cap A/S

CVR-nr. 32 66 57 56

Selskabets 4. regnskabsår

Indholdsfortegnelse

	Side
Selskabsoplysninger	3
Ledespåtegning	4
Den uafhængige revisors erklæringer	5
Ledelsesberetning	7
Anvendt regnskabspraksis	9
Resultatopgørelse for 2013	11
Balance pr. 31. december 2013	12
Noter til årsregnskabet 2013	13

Selskabsoplysninger

Selskab

Access Small Cap A/S
C/o Skandinaviska Enskilda Banken AB, Copenhagen Branch
Bernstorffsgade 50
1577 København V

CVR-nr.: 32 66 57 56

Hjemstedskommune: København

Telefon: 33 28 28 28

Telefax: 33 28 28 27

Bestyrelse

Thorkild Kokholm (Formand)
Jens Nødskov Pedersen (Næstformand)
Thomas Bonnor

Direktion

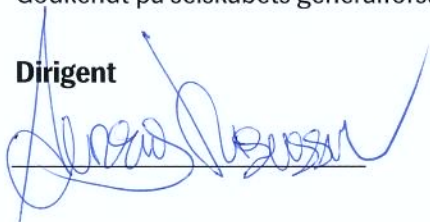
Thomas Bonnor

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 8. april 2014.

Dirigent



Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 for Access Small Cap A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

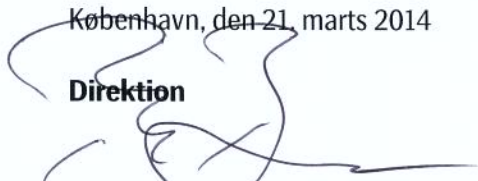
Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 21. marts 2014

Direktion



Thomas Bonnor
Direktør

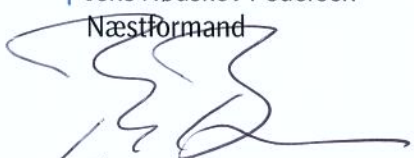
Bestyrelse



Thorkild Kokholm
Formand



Jens Nødskov Pedersen
Næstformand



Thomas Bonnor
Bestyrelsesmedlem

Den uafhængige revisors erklæringer

Til aktionærerne i Access Small Cap A/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Udtalelse om ledelsesberetningen

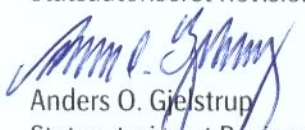
Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 21. marts 2014

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



Anders O. Gjelstrup
Statsautoriseret Revisor

Ledelsesberetning

Access Small Cap A/S har til formål at investere i danske børsnoterede virksomheder – fortrinsvis i small cap-segmentet. Selskabet investerer med udgangspunkt i en filosofi om kun at investere i ekstraordinært gode muligheder i markedet.

Strategi

Der investeres efter en stock-pick-strategi, hvor der ikke skelnes til sektorandele eller branchefordeling i øvrigt. Der er ingen krav om, at Selskabets formue skal være investeret.

Det er målet at skabe et højt absolut aktieafkast af Selskabets investeringer inden Selskabets vedtægtsmæssigt planlagte terminering den 31. december 2014. Selskabets investeringer bliver ikke målt mod et benchmark.

Regnskabet

Access Small Cap A/S fik i regnskabsåret 2013 et resultat før skat på DKK 20.331.083. Resultatet er primært fremkommet i kraft af kursreguleringer på porteføljens aktier. Selskabet har ligeledes haft indtægter i form af aktieudbytter. Omkostninger til forvaltningsgebyr samt øvrige administrationsomkostninger er forløbet planmæssigt. Som følge af den positive udvikling i selskabets resultat er der hensat en udgift på DKK 5.082.936 til afregning af performance fee til selskabets forvalter.

Årets resultat kommer til udtryk i en stigning i Access Small Cap A/S aktiens indre værdi på næsten 38 %. Denne værdiforøgelse er sket til trods for, at det danske indeks for small cap aktier, OMX Copenhagen Small Cap, har udviklet sig positivt med en stigning på godt 22 %. Access Small Cap A/S har i 2013 altså klaret sig betydeligt bedre end det marked, der investeres på.

Generelt var 2013 et år, hvor de finansielle markeder fandt deres ben at stå på med en udvikling, der gradvist blev mere betinget af udviklingen i de makroøkonomiske og virksomhedsspecifikke nøgletal, end af centralbankers vilje til at understøtte økonomien ved at pumpe penge ud i systemet. Og nøgletallene pegede mod fremgang i den økonomiske udvikling i den industrialiserede verden. Den danske økonomi oplevede, efter Nationalbankens skøn, en fremgang i væksten i forhold til 2012 på 0,4 %. For 2014 forventes væksten at stige til 1,5 %.

Det danske aktiemarked klarede sig igen i 2013 ganske flot, hvor det brede indeks, OMXC All, med en stigning på ca. 28 % nåede nye rekordniveauer.

Danske small cap aktier havde en lidt nølende start på året, hvor interessen fra investorer primært var rettet mod de større aktier. Hen over sommeren havde tilliden til økonomien fundet et godt fundament, de større aktier var blevet trukket pænt op og med udsigt til et

Access Small Cap A/S

yderst beskedent afkast på obligationer, fandt likviditeten vej til de mindre aktier. Access Small Cap A/S' merafkast på 16 % i forhold til small cap markedet er opnået bredt i porteføljen med store stigninger i de fleste selskabers aktiekurs.

Generelt oplevede vi hen mod slutningen af 2013 en større investor opmærksomhed rettet mod de små aktier. Risikoen for modvind i de makroøkonomiske omgivelser syntes at være begrænset og kursnøgletal for de små aktier, har nærmet sig historiske gennemsnit for de underliggende aktivværdier, hvor de tidligere har ligget markant under. En stor del af de små selskaber har, ligesom de store, gennemført restruktureringer og herved tilpasset kapaciteten til den aktuelle markedssituation. I den proces er der foretaget nedskrivninger eller frasalg, som har presset aktivværdierne ned. Vi ser derfor troværdigheden af de bogførte værdier langt højere nu end for blot et år siden. Grundtesen fra stiftelsen af Access Small Cap A/S om, at der ville ske en markant re-prisning af mindre selskaber, er således begyndt at udspille sig, og vi har en tiltro til, at denne tendens vil fortsætte ind i 2014.

I løbet af året er porteføljen blevet tilpasset ved afvikling af investeringerne i BoConcept Holding og Solar Holding, som har givet plads til køb af aktier i Matas, der blev børsnoteret i slutningen af juni, samt supplerende investeringer i Per Aarsleff og Royal Unibrew.

Set over Access Small Cap's levetid er der frem til udgangen af 2013 opnået et afkast på godt 40 % mod et fald i small cap indekset på 16%. Selskabets porteføljemanagers ser med optimisme på et yderligere potentiale for sine small cap investeringer frem mod slutningen af 2014, hvor Access Small Cap A/S ifølge selskabets vedtægter skal ophøre med at eksistere.

Allokering af porteføljen i 2013

Supplerende køb

Per Aarsleff

Royal Unibrew

Købt

Matas

Solgt

BoConcept Holding

Solar Holding

Bestyrelsen i Access Small Cap A/S har ved et bestyrelsesmøde 20. juni 2013 besluttet at ændre forvaltningsaftalen med Selskabets rådgiver, Skandinaviska Enskilda Banken, til en rådgivningsaftale for at sikre en tættere forbindelse til de enkelte omlægninger af Selskabets portefølje. Bestyrelsen vil således herefter modtage forslag om køb eller salg af aktier fra Selskabets rådgiver, og hurtigst muligt herefter, på et ekstraordinært bestyrelsesmøde, træffe beslutning om at følge eller forkaste rådgivers forslag. Beslutningen har konsekvens for Selskabets finansielle stilling, da Selskabet ikke skal betale moms af rådgivningsydelsen.

Ledelsen betragter årets resultat som tilfredsstillende og udtrykker fortsat tillid til, at Selskabet vil skabe værdi for aktionærerne og dermed fortsætte med at fuldføre sit formål gennem resten af Selskabets planlagte levetid.

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse B virksomheder.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når selskabet som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Resultatopgørelsen

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration, distribution, revision og advokat.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. til selskabets personale.

Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger omfatter omkostninger af sekundær karakter set i forhold til selskabets hovedaktivitet.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, aktieudbytte, porteføljeforvaltningsom-

kostninger og performancefee. Finansielle poster indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat

Selskabet er undtaget fra selskabsskattepligt jævnfør selskabsskattelovens § 3 stk. 19. Ikke refunderbar udbytteskat vedrørende aktieudbytte indregnes som skat i resultatopgørelsen.

Balancen

Andre tilgodehavender

Andre tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Værdipapirer

Værdipapirer indregnet under omsætningsaktiver omfatter børsnoterede aktier, der måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter beregnet performancefee, der måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser, der omfatter gæld til leverandører samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Access Small Cap A/S

Resultatopgørelse for regnskabsåret

Note		2013 kr.	2012 t.kr.
1	Andre eksterne omkostninger	-166.640	-203
	Personaleomkostninger	0	0
	Andre driftsomkostninger	0	0
	Driftsresultat	-166.640	-203
2, 5	Øvrige finansielle indtægter	26.882.488	10.185
3, 5	Finansielle omkostninger	-6.384.765	-6.055
	Resultat før skat	20.331.083	3.927
4	Skat af årets resultat	-172.054	-199
	Årets resultat	20.159.029	3.728

Forslag til resultatdisponering

Årets resultat	20.159.029
Udloddet ekstraordinært udbytte i regnskabsåret	0
Disponibelt resultat	20.159.029
Ordinært udbytte for regnskabsåret	0
Overført til næste år	20.159.029
I alt	20.159.029

Access Small Cap A/S

Balance pr. 31. december

Note	2013 kr.	2012 t.kr.
Aktiver		
Andre tilgodehavender	0	5
Periodeafgrænsningsposter	0	0
Tilgodehavender	0	5
5 Værdipapirer	72.499.417	51.383
6 Likvide beholdninger	5.375.319	1.306
Omsætningsaktiver - i alt	77.874.736	52.694
Aktiver i alt	77.874.736	52.694
Passiver		
7 Aktiekapital	50.500.000	50.500
8 Overført over- og underskud	21.625.477	1.466
Foreslået udbytte for regnskabsåret	0	0
9 Egenkapital	72.125.477	51.966
Andre hensatte forpligtelser	0	0
Hensatte forpligtelser	0	0
Langfristede gældsforpligtelser	0	0
Bankgæld	0	0
10 Anden gæld	5.749.259	728
Foreslået udbytte for regnskabsåret	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser	5.749.259	728
Gældsforpligtelser	5.749.259	728
Passiver i alt	77.874.736	52.694
11 Kautions- og eventualforpligtelser mv.		
12 Aktionærforhold		

Access Small Cap A/S

Noter til årsregnskabet 2013

Note	2013 kr.	2012 t.kr.
1 Andre eksterne omkostninger		
Administrationsomkostninger til SEB	125.000	125
Trykning af årsregnskabsinformation	-25.000	23
Revisionshonorar, Deloitte	62.500	50
Gebyrer, VP Securities m.v.	4.140	5
I alt andre eksterne omkostninger	166.640	203
2 Øvrige finansielle indtægter		
Renteindtægt fra bankkonto i SEB	0	0
Aktieudbytte	1.147.029	1.325
Kursregulering værdipapirer, realiseret - gevinst	16.018	0
Kursregulering værdipapirer, urealiseret - gevinst	25.719.441	8.750
Andre finansielle indtægter	0	110
I alt øvrige finansielle indtægter	26.882.488	10.185
3 Finansielle omkostninger		
Porteføljeforvaltningsomkostninger forvaltet kapital, SEB	603.840	515
Performancefee, SEB	5.082.936	0
Kursregulering værdipapirer, realiseret - tab	594.759	97
Kursregulering værdipapirer, urealiseret - tab	103.230	5.443
Andre finansielle omkostninger	0	0
I alt finansielle omkostninger	6.384.765	6.055
4 Skat af årets resultat		
Andre skatter - ikke refunderbar udbytteskat	172.054	199
I alt skat af årets resultat	172.054	199
5 Værdipapirer		
Samlet kostpris primo	55.903.439	57.502
Tilgang i årets løb	2.217.110	2.644
Afgang i årets løb	9.103.284	4.243
Samlet anskaffelsespris ultimo	49.017.265	55.903
Op- og nedskrivninger primo	-4.520.782	-9.614
Årets op- og nedskrivninger	25.037.470	3.306
Tilbageførte op- og nedskrivninger	2.965.464	1.787
Op- og nedskrivninger ultimo	23.482.152	-4.521
Bogført beholdning ultimo	72.499.417	51.383
Bogført beholdning primo	51.382.657	47.888

Access Small Cap A/S

Noter til årsregnskabet 2013

Note

5 Værdipapirer (fortsat)

Værdipapirer - beholdning (kr.)	Kostpris	Regnskabs	Årets op- og nedskrivninger
		mæssig værdi 31.12.2013	
IC Companys	6.390.068	5.357.621	770.265
Ringkjøbing Landbobank	6.757.340	11.725.231	3.510.101
DFDS	9.440.775	11.450.274	4.755.664
Migatronic	3.310.861	4.716.990	1.553.832
DLH A/S - B	7.207.135	5.167.176	1.587.061
North Media A/S	1.979.346	1.501.520	-103.230
Per Aarsleff B	5.215.301	11.578.092	5.971.537
Royal Uni Brew	3.799.863	9.224.288	3.027.537
Simcorp Holding	3.767.956	10.280.025	4.193.865
Matas	1.148.620	1.498.200	349.580
I alt	49.017.265	72.499.417	25.616.212

I alt urealiseret - årets op- og nedskrivninger 25.616.212

Kursreguleringer, værdipapirer (kr.)	Heraf indtægts-		Resultat 2013
	Realiseret	ført tidligere år	
BoConcept Holding	-2.525.639	-1.930.880	-594.759
Solar Holding	-439.825	-455.843	16.018
I alt realiseret	-2.965.464	-2.386.723	-578.741

Kursregulering, værdipapirer 2013 25.037.471

2013 2012
kr. t.kr.

6 Likvide beholdninger

Bankindestående i SEB	5.375.319	1.306
I alt likvide beholdninger	5.375.319	1.306

7 Aktiekapital

Aktiekapitalen består af 505.000 aktier á 100 kr. Aktierne er ikke opdelt i klasser.
Der har ikke været ændringer i aktiekapitalen gennem 2013.

Aktiekapital pr. 31.12.2013	50.500.000
I alt aktiekapital pr. 31.12.2013	50.500.000

Access Small Cap A/S

Noter til årsregnskabet 2013

Note

8 Reserver

	kr.
Reserver består af overført over- og underskud	
Reserver 01.01.2013	1.466.448
Årets resultat	20.159.029
I alt reserver 31.12.2013	21.625.477

9 Egenkapital

	kr.
Egenkapital 01.01.2013	51.966.448
Årets resultat	20.159.029
I alt egenkapital 31.12.2013	72.125.477
Egenkapitalen består af:	
Aktiekapital	50.500.000
Overført over- og underskud	21.625.477
I alt egenkapital 31.12.2013	72.125.477

	2013 kr.	2012 t.kr.
10 Anden gæld		
Porteføljeforvaltning, SEB	603.823	515
Performance fee, SEB	5.082.936	125
Deloitte	62.500	63
Andre skyldige omkostninger	0	25
I alt andre hensatte forpligtelser	5.749.259	728

11 Kautions- og eventualforpligtelser m.v.

Selskabet har ikke stillet kaution og har ikke påtaget forpligtelser ud over de som fremgår af selskabets balance

12 Aktionærforhold

Selskabet har registreret følgende aktionærer med mere end 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydene værdi:

Investeringselskabet af 30/4 1992 A/S	Åstedet Holding (Katha Harboe)
Store Strandstræde 21, 2.tv.	Åstedet 2
1255 København K	8410 Rønde
EMS Family Trust	Morten Amtrup Holding Aps
c/o Kleinworth Benson Trustees Ltd.	Vilvordevej 52
P.O. Box 44 Dorey Court	2920 Charlottenlund
St. Peter Port, Guernsey	