

# Milestones Capital A/S

Vestergade 29, 1456 København K

CVR-nr. 35 39 28 82

## Årsrapport

**1. januar - 31. december 2025**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 14. april 2026.

---

Ernst Ulrik Bayer  
Dirigent

## Indholdsfortegnelse

---

	<u>Side</u>
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors erklæring om udvidet gennemgang	2
<b>Ledelsesberetning</b>	
Selskabsoplysninger	4
Ledelsesberetning	5
<b>Årsregnskab 1. januar - 31. december 2025</b>	
Anvendt regnskabspraksis	6
Resultatopgørelse	8
Balance	9
Egenkapitalopgørelse	11
Noter	12

## Ledelsespåtegning

---

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 for Milestones Capital A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og efter vores opfattelse giver årsregnskabet et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København K, den 14. april 2026

### Direktion

Michael Hemicke Hansen  
Adm. dir.

### Bestyrelse

Ernst Ulrik Bayer  
Formand

Michael Nobel

Michael Hemicke Hansen

## Den uafhængige revisors erklæring om udvidet gennemgang

---

### Til aktionærerne i Milestones Capital A/S

#### Konklusion

Vi har udført udvidet gennemgang af årsregnskabet for Milestones Capital A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores udvidede gennemgang i overensstemmelse med Erhvervsstyrelsens erklæringsstandard for små virksomheder og FSR - danske revisors standard om udvidet gennemgang af årsregnskaber, der udarbejdes efter årsregnskabsloven. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i afsnittet ”Revisors ansvar for den udvidede gennemgang af årsregnskabet”. Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede bevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

#### Revisors ansvar for den udvidede gennemgang af årsregnskabet

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet. Dette kræver, at vi planlægger og udfører handlinger med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for vores konklusion om årsregnskabet og derudover udfører specifikt krævede supplerende handlinger med henblik på at opnå yderligere sikkerhed for vores konklusion.

En udvidet gennemgang omfatter handlinger, der primært består af forespørgsler til ledelsen og, hvor det er hensigtsmæssigt, andre i virksomheden, analytiske handlinger og de specifikt krævede supplerende handlinger samt vurdering af det opnåede bevis.

## Den uafhængige revisors erklæring om udvidet gennemgang

---

Omfanget af handlinger, der udføres ved en udvidet gennemgang, er mindre end ved en revision, og vi udtrykker derfor ingen revisionskonklusion om årsregnskabet.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores udvidede gennemgang af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved den udvidede gennemgang 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 årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 14. april 2026

### Grant Thornton

Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 34 20 99 36

Morten Bo Hansen

statsautoriseret revisor  
mne35840

## Selskabsoplysninger

---

### Selskabet

Milestones Capital A/S  
Vestergade 29  
1456 København K

Hjemmeside: [www.milestones-capital.com](http://www.milestones-capital.com)

CVR-nr.: 35 39 28 82

Stiftet: 1. juli 2013

Hjemsted: København K

Regnskabsår: 1. januar - 31. december

### Bestyrelse

Ernst Ulrik Bayer, Formand  
Michael Nobel  
Michael Hemicke Hansen

### Direktion

Michael Hemicke Hansen, Adm. dir.

### Revision

Grant Thornton, Godkendt Revisionspartnerselskab  
Lautrupsgade 11  
2100 København Ø

## Ledelsesberetning

---

### Selskabets væsentligste aktiviteter

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

### Usikkerhed ved indregning eller måling

Virksomhedens investeringer i værdipapirer og kapitalandele er forbundet med forskellige risici, der kan påvirke de indregnede værdier. Afkast fra investeringer i obligationer kan bl.a. blive påvirket af den globale renteutvikling (renterisiko) og låntagernes adgang til indfrielse af gælden (kreditrisiko). Renterisikoen udspringer af, at obligationskurserne generelt falder, når renteniveauet stiger, mens kreditrisikoen ligger i de tilfælde, hvor låntager ikke kan indfri sine gældsforpligtelser. Der tages blandt andet højde for disse risici ved fastsættelse af værdipapireernes dagsværdi.

### Usædvanlige forhold

Der har i regnskabsåret ikke været usædvanlige forhold.

### Væsentlige ændringer i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold

Der har ikke været væsentlige ændringer i aktiviteter og økonomiske forhold.

Det ordinære resultat efter skat udgør 3.883 t.kr. Ledelsen anser årets resultat for lavere end forventet.

### Egne kapitalandele

Virksomhedens beholdning af egne aktier udgør 8.366.524 stk. á 1 kr., hvilket svarer til 33,7013 % af virksomhedskapitalen. Beholdningen af egne aktier udgør pr 31. december 2025 en værdi på 22.662.429,53 kr.

## Anvendt regnskabspraksis

---

Årsrapporten for Milestones Capital A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse B-virksomhed. Herudover har virksomheden valgt at følge enkelte regler for klasse C-virksomheder.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år og aflægges i danske kroner.

### Generelt om indregning og måling

Alle indtægter og udgifter, der vedrører regnskabsperioden, indregnes i resultatopgørelsen, uanset betalingstidspunktet.

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 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. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som vedrører forhold, der eksisterede på balancedagen.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen i en dagsværdireserve.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

## Resultatopgørelsen

### Administrationsomkostninger

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

### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere.

## Anvendt regnskabspraksis

---

### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og kurstab vedrørende værdipapirer og transaktioner i fremmed valuta.

### Balancen

#### Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele måles til dagsværdien. Dagsværdien for noterede værdipapirer, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked, fastsættes til lukkekurs på balancedagen. Dagsværdien for noterede værdipapirer, for hvilke der ikke findes en noteret kurs på et aktivt marked, fastsættes ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter, der anlægger normale forretningsmæssige betragtninger. Dagsværdien for unoterede værdipapirer fastsættes ved hjælp af almindelige anerkendte metoder. Værdipapirer og kapitalandele i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen.

#### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter.

#### Egenkapital

##### Egne kapitalandele

Købs- og salgssummer for egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer selskabskapitalen med et beløb, svarende til aktiernes nominelle værdi, og forøger overført resultat.

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

<u>Note</u>	2025 kr.	2024 t.kr.
1 Administrationsomkostninger	-1.819	0
Personaleomkostninger	0	0
3 Kursgevinster og -tab	3.885.116	7.273
4 Renter, udbytter og gebyrer	-243	9
<b>Årets resultat</b>	<b>3.883.054</b>	<b>7.282</b>
 <b>Forslag til resultatdisponering:</b>		
Overføres til overført resultat	3.883.054	7.282
<b>Disponeret i alt</b>	<b>3.883.054</b>	<b>7.282</b>

**Balance 31. december**

---

**Aktiver**

<u>Note</u>	2025 kr.	2024 t.kr.
<b>Omsætningsaktiver</b>		
5 Andre værdipapirer og kapitalandele	<u>66.815.104</u>	<u>62.930</u>
Værdipapirer i alt	<u>66.815.104</u>	<u>62.930</u>
Likvide beholdninger	<u>429.952</u>	<u>432</u>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<u><b>67.245.056</b></u>	<u><b>63.362</b></u>
<b>Aktiver i alt</b>	<u><b>67.245.056</b></u>	<u><b>63.362</b></u>

---

**Balance 31. december****Passiver**

<u>Note</u>	2025 kr.	2024 t.kr.
<b>Egenkapital</b>		
Virksomhedskapital	24.825.557	24.826
Overført resultat	42.419.499	38.536
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>67.245.056</b>	<b>63.362</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>67.245.056</b>	<b>63.362</b>

**2 Medarbejderforhold**

**Egenkapitalopgørelse**

---

	<b>Virksomhedskapital</b>	<b>Overført resultat</b>	<b>I alt</b>
	<b>kr.</b>	<b>kr.</b>	<b>kr.</b>
Egenkapital 1. januar 2025	24.825.557	38.536.446	63.362.003
Årets overførte overskud eller underskud	0	3.883.054	3.883.054
	<b>24.825.557</b>	<b>42.419.500</b>	<b>67.245.057</b>

---

**Noter**

	2025 kr.	2024 t.kr.
<b>1. Administrationsomkostninger</b>		
IT og software udgifter	1.819	0
	<u>1.819</u>	<u>0</u>
<b>2. Medarbejderforhold</b>		
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<u>1</u>	<u>1</u>
Selskabet har ikke ansatte. Selskabets ledelse aflønnes hos forvalteren.		
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
Kursgevinster og -tab	3.885.097	7.273
Valutakursdifferencer	<u>19</u>	<u>0</u>
	<u>3.885.116</u>	<u>7.273</u>
<b>4. Renter, udbytter og gebyrer</b>		
Renter	757	10
Gebyrer	<u>-1.000</u>	<u>-1</u>
	<u>-243</u>	<u>9</u>

**5. Andre værdipapirer og kapitalandele**

Virksomhedens investeringer i værdipapirer og kapitalandele er forbundet med forskellige risici, der kan påvirke de indregnede værdier. Afkast fra investeringer i obligationer kan bl.a. blive påvirket af den globale renteutvikling (renterisiko) og låntagernes adgang til indfrielse af gælden (kreditrisiko). Renterisikoen udspringer af, at obligationskurserne generelt falder, når renteniveauet stiger, mens kreditrisikoen ligger i de tilfælde, hvor låntager ikke kan indfri sine gældsforpligtelser. Der tages blandt andet højde for disse risici ved fastsættelse af værdipapirenes dagsværdi.