



Investeringsforeningen
SmallCap Danmark

Københavns Fondsbørs
Nikolaj Plads 6, Postboks 1040
DK-1007 København K

Toldbodgade 53
DK-1253 København K

Dato 17. juli 2007
Udsteder Investeringsforeningen SmallCap Danmark
Kontaktpersoner Christian Reinholdt
Antal sider 7 incl. denne side

Telefon +45 33 30 66 02
Fax +45 33 30 66 14
www.smallcap.dk/if
if@smallcap.dk

Investeringsforeningen
SmallCap Danmark
CVR. 29 21 81 53

Børsmeddelelse nr. 09.2007, Delårsrapport 1. januar 2007 – 30. juni 2007

Investeringsforeningen SmallCap Danmarks bestyrelse har d.d. behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. januar 2007 – 30. juni 2007, hvorfra følgende kan fremhæves:

- Investeringsforeningen opnåede i 1. halvår et afkast på 15,0%, sammenlignet med en stigning i foreningens benchmark, KFMX, på 11,8%.
- Periodens resultat er drevet af en fortsat meget positiv udvikling i foreningens kerneinvesteringer. De tre aktier der bidrog mest til resultatet var BoConcept, Rockwool og FLSmidth.
- Foreningen havde sin investeringsmæssige start d. 5. maj 2006. Foreningen har siden start opnået et afkast på 38,2%, hvilket er over benchmark (28,1%) og alle øvrige foreninger med fokus på danske aktier (næstbedste afkast er 31,5%).
- Medlemmernes formue udgjorde d. 30. juni 2007 466 mio. kr. og indre værdi pr. andel 13.879 kr.
- Bestyrelsen har besluttet at offentliggøre bestyrelsens og ledende medarbejders samlede ejerandel af investeringsforeningen i delårsrapporterne. D. 30. juni udgjorde den samlede ejerandel 10,5% svarende til en værdi på 48,7 mio. kr.
- Foreningen har tillid til, at foreningens investeringskoncept også i 2007 vil skabe et afkast der overstiger udviklingen i KFMX-indekset.

Med venlig hilsen
Investeringsforeningen SmallCap Danmark

Jan O. Frøshaug
Formand for bestyrelsen

Christian Reinholdt
Direktør

Delårsrapport

Investeringsforeningen SmallCap Danmark



1. januar – 30. juni 2007

Investeringsforeningen realiserede et afkast på 15,0% i 1. halvår 2007 sammenlignet med en stigning i KFMX-indekset på 11,8%.



Investeringsforeningen

SmallCap Danmark



Ledelsens beretning

Periodens resultat

Investeringsforeningen SmallCap Danmark realiserede et afkast i 1. halvår 2007 på 15,0% efter omkostninger og beregnet bonus, svarende til et resultat på 59,4 mio. kr. I samme periode steg benchmark, KFMX-indekset, med 11,8%.

Afkastet i 2. kvartal 2007 blev 10,9% efter omkostninger og beregnet bonus, svarende til et resultat på 45,6 mio. kr. I samme periode steg benchmark, KFMX-indekset, med 10,8%. Afkastet på niveau med benchmark, skal ses i lyset af, at foreningen igennem hele kvartalet har valgt at opretholde en forholdsvis høj likviditetsandel på grund af de usikre markeder.

Resultatet for 1. halvår er sammensat af et porteføljeresultat på 64,9 mio. kr., fratrukket ordinære driftsomkostninger på 2,4 mio. kr. Endvidere er der hensat en resultatafhængig bonus på 3,2 mio. kr. De ordinære omkostninger svarer til en annualiseret omkostningsprocent på 1,1%. Bonus svarer til 0,7% af gennemsnitsformuen.

Medlemmernes formue steg fra 326,7 mio.kr. ultimo 2006 til 466,0 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2007, svarende til en indre værdi på 13.879 kr. pr. andel.

Positive aktiemarkeder

Den positive trend på aktiemarkederne fortsatte i 1. halvår 2007. Især 2. kvartal viste store kursstigninger på trods af et nervøst marked i juni. Kursstigningerne var drevet af fortsat stærke regnskabs-

meddelelser samt fortsat stigende risikovillighed blandt investorerne. Korrektionen i februar 2007 øgede umiddelbart risikopræmien (til 4,6%), men allerede ved udgangen af april var risikopræmien lavere end før korrektionen, og ved udgangen af 2. kvartal var risikopræmien nede på 3,8%. Udover den stigende risikovillighed var stigningen i den lange rente på 0,7%-point i 1. halvår medvirkende til indsnævring af risikopræmien.

Kerneinvesteringerne udviste igen den bedste performance

Endnu engang har vores kerneinvesteringer vist sig som den afgørende faktor for porteføljens afkast. De 5 største positioner ved udgangen af 1. halvår 2007 tegnede sig således for 63% af resultatet i 1. halvår (60% i 2. kvartal), men indgik kun med en vægt på 39,7% af formuen ultimo juni 2007. De 5-10 største positioner har ligeledes givet et markant højere afkast (47%) end vægtningen tilsiger (22,6%).

I forhold til 1. kvartal 2007 er TK Development og Egetæpper kommet op blandt de 5 største på grund af tilkøb af aktier og som følge af kursstigninger på hhv. 14% og 24% i løbet af 2. kvartal.

Som følge af gevinsthjemtagning efter store kursstigninger er beholdningerne i H+H og Rockwool reduceret. Begge indgår dog fortsat blandt foreningens 10 største positioner. H+H steg i 2. kvartal med 30%, Rockwool med 45%.

Nøgletal	2. Kvt. 2007	2007 å.t.d	05.05.06 - 31.03.06	12 mdr. p.a.	36 mdr. p.a.	60 mdr. p.a.
OMXC20	3,7%	12,4%	20,3%	30,4%	21,8%	14,5%
KFMX	10,8%	11,8%	28,1%	43,6%	43,2%	35,7%
OMXC	7,2%	9,6%	25,4%	36,2%	25,5%	19,0%
Dax	13,1%	18,3%	27,7%	37,3%	22,3%	10,0%
S&P 500	5,8%	6,0%	14,6%	18,4%	9,6%	8,7%
Russell 2000	4,1%	5,8%	7,6%	15,0%	12,1%	12,5%
Nikkei 225	4,9%	5,3%	5,7%	17,0%	15,2%	11,3%
10 års renter	30.06.07	01.01.07	05.05.06	30.06.06	30.06.04	30.06.02
10-Year Yield (DK)	4,6	3,9	4,1	4,1	4,5	5,2
10-Year Yield (DE)	4,6	4,0	4,0	4,1	4,3	4,9
10-Year Yield (US)	5,0	4,7	5,1	5,1	4,7	4,9

Kilde: Egne beregninger og JCF Quant



Solar, BoConcept og FLSmidth er uændret blandt foreningens fem største positioner.

Foreningen arbejder løbende med at udbygge kendskabet til det sydsvenske marked og har i 2. kvartal øget andelen af svenske aktier fra 5,2% af formuen til 11,4% af formuen. De svenske aktier tegnede sig for 13,1% af det samlede porteføljeafkast i 2. kvartal.

Likviditetsandelen var relativt høj (15%), idet vi øgede likviditetsandelen (reducerede risikoen), da markederne begyndte at vise svaghedstegn i starten af juni.

Sammenligning med andre investeringsforeninger

Foreningen påbegyndte sine investeringer d. 5. maj 2006 og har således nu eksisteret i mere end 12 måneder. Foreningen har siden start opnået et afkast på 38,2%, hvilket er bedre end alle øvrige foreninger med fokus på danske aktier. Foreningens afkast er i 2. kvartal og 1. halvår det næsthøjeste blandt foreninger med fokus på danske aktier.

Bestyrelsens og ledende medarbejders ejerandel

Bestyrelsen har besluttet at offentliggøre sin og ledende medarbejders samlede ejerandel af foreningen i delårsrapporterne. Fra og med den næste årsrapport offentliggøres det enkelte bestyrelsesmedlems ejerandel såvel som hver ledende medarbejders ejerandel i årsrapporten. Ved udgangen af juni 2007 var den samlede ejerandel på 10,5% svarende til en værdi på 48,7 mio. kr.

Forventninger til 2007

Vi har tillid til, at Investeringsforeningen SmallCap Danmarks investeringskoncept også i 2007 vil skabe et bedre afkast end udviklingen i KFMX-indekset.

Vi tror på en fortsat opadgående trend i aktiemarkedet, men med betydelige udsving i aktiekurserne. Vi forventer, at de amerikanske nøgletal vil fortsætte med at sende uklare signaler til verdens aktiemarkeder. Det vil være en balancegang mellem udsigten til på den ene side fortsat økonomisk vækst, og på den anden side frygt for inflationspres med heraf følgende stigende renter, der vil resultere i faldende likviditet. En eller flere korrektioner i 2. halvår kan ikke udelukkes.

På nuværende tidspunkt er vi mest bekymrede for den betydelige stigning i den lange rente, der i 2. kvartal var på 0,58%-point og 0,69%-point i halvåret, og som aktiemarkedene indtil videre stort set har ignoreret. Stigningen i den lange rente kan være en indikation på begyndende inflation forårsaget af, at virksomhederne i stor stil vælter stigende råvarepriser og lønninger over på kunderne. På den positive side er virksomhedernes fortsatte stærke indtjeningsudvikling.

Risikopræmien er i 2. kvartal faldet til det laveste niveau i de seneste 5 år (3,8% ultimo juni). Det lave niveau og et muligt pres fra fortsat stigende renter betyder, at kurstigningerne fremover må forventes at blive mere moderate end set i de senere år.

Peer group	2. kv. 2007	2007 å.t.d.	05.05.06 - 30.06.07	12 mdr. p.a.	36 mdr. p.a.	60 mdr. p.a.
Investeringsforeningen SmallCap Danmark	10,9%	15,0%	38,2%	46,0%	-	-
BankInvest Danske Small Cap Aktier	7,3%	2,5%	13,6%	25,3%	42,8%	31,2%
Danske Invest Select Danske Small Cap	12,5%	15,9%	31,2%	45,4%	43,0%	32,5%
Dexia Invest Danske Small Cap aktier	10,5%	14,6%	31,5%	43,9%	43,3%	35,0%
ABN AMRO Danmark	1,8%	1,7%	11,2%	20,7%	26,8%	24,8%
Carnegie WorldWide/Danske Aktier	5,2%	11,4%	23,1%	35,6%	33,6%	24,7%
Danske Invest Danmark	5,4%	11,5%	24,3%	36,5%	31,9%	24,2%
LD Invest Danske Aktier	5,5%	11,7%	28,9%	37,3%	-	-
Nykredit Invest Danske Aktier	6,3%	10,1%	19,4%	31,7%	36,2%	-
SEBinvest Danske Aktier	8,1%	10,2%	25,5%	38,2%	40,1%	31,5%

Kilde: FundCollect og egne beregninger

Delårsrapport 2. kvartal

	2007	2007	2006	2006
	2. Kvartal	å.t.d.	2. Kvartal	å.t.d.
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Resultatopgørelse				
Renter og udbytter	4.203	5.117	1.429	1.429
Kursgevinster og kurstab	43.232	59.981	-15.464	-15.464
Administrationsomkostninger	-1.636	-5.519	-4.059	-4.059
- Heraf omkostninger ifbm. opstart	0	0	-3.626	-3.626
- Heraf ord. driftsomkostninger	-1.252	-2.355	-434	-434
- Heraf bonus	-383	-3.163	0	0
Resultat før skat	45.799	59.580	-18.094	-18.094
Skat	-184	-184	0	0
Nettoresultat	45.615	59.396	-18.094	-18.094
Balance				
Likvider	69.141	69.141	44.025	44.025
Kapitalandele	401.425	401.425	214.623	214.623
Andre aktiver	5.593	5.593	298	298
Aktiver i alt	476.159	476.159	258.946	258.946
Medlemmernes formue	465.957	465.957	257.335	257.335
Hensatte forpligtigelser	0	0	0	0
Anden gæld	10.201	10.201	1.611	1.611
Passiver i alt	476.159	476.159	258.946	258.946
Nøgletal				
Afkast	10,9%	15,0%	-5,3%	-5,3%
Omkostningsprocent, excl. bonus	0,27%	0,54%	0,25%	0,46%
Omkostningsprocent, incl. bonus	0,36%	1,26%	0,25%	0,46%
Cirkulerende andele, ultimo, stk.	33.572	33.572	27.072	27.072
Indre værdi, kr.	13.879	13.879	9.506	9.506
Børskurs, kr.	13.867	13.867	9.210	9.210

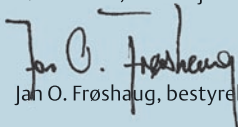
Note: Foreningen påbegyndte sine investeringer d. 5. maj 2006 og sammenligningstallene for 2006 indeholder derfor kun drift for perioden 5. maj – 30. juni 2006.

Ledespåtegning

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt yderligere oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede investeringsforeninger. Den anvendte regnskabspraksis i delårsrapporten er i overensstemmelse med den, der er anvendt i årsrapporten for 2005/06. Delårsrapporten er ikke revideret.

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

København, den 17. juli 2007


Jan O. Frøshaug, bestyrelsens formand


Christian Reinholdt, direktør

Investment cases

Selskab	Andel af formuen 30.06.2007	Afkast i 2. kvartal		Afkast å.t.d.	
		Mio. kr.	%	Mio. kr.	%
Solar	8,5%	2,3	3,6%	2,7	5,1%
BoConcept B	8,5%	11,8	38,2%	16,1	60,0%
FLSmidth	8,4%	5,8	14,8%	7,8	20,9%
TK Development	7,4%	2,9	14,3%	7,3	51,8%
Egetæpper B	6,9%	5,1	23,9%	6,6	34,1%
Fem største	39,7%	27,8		40,4	

Solar

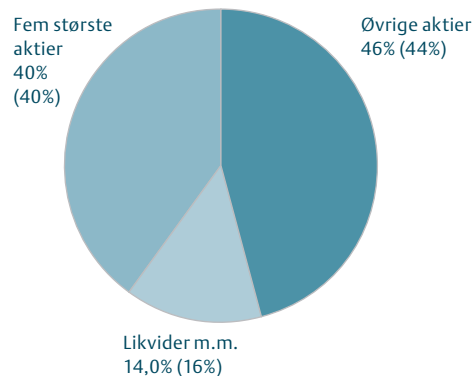
Solar er en investering i en fortsat forbedring af indtjeningen i de udenlandske aktiviteter som følge af stordriftsfordele og effektivisering ved implementering af standardiserede forretningsprocesser, herunder tilhørende ensartede IT-systemer. Endvidere har Solar det sidste års tid fulgt en akkvisitionsstrategi med opkøb i Holland og Norge. Senest er svenske Alvesta overtaget, hvorved Solar har fået en platform i Sverige inden for VVS. De hidtidige opkøb er sket til fornuftige priser og er dermed værdiskabende allerede fra overtagelsestidspunktet. Vi forventer, at Solar fortsætter den positive indtjeningsudvikling i 2007.

BoConcept

Investeringen i BoConcept bygger på fortsat tillid til høj indtjeningsvækst drevet af en kombination af et stort antal butiksetableringer og en forretningsmodel, hvor der er en meget høj indtjeningsmarginal på mersalg. BoConcept offentliggjorde ultimo juni selskabets årsrapport for 2006/07, der resultatmæssigt levede op til det forventede. Samtidigt offentliggjorde selskabet opdaterede strategiske mål, der indeholder en fortsat udbygning af butiksnettet til 350 brand stores i 2010/11 som underbygger skalerbarheden i forretningsmodellen med et mål om en EBIT-margin på 12% i 2010/11 – en opgradering ifht. det tidligere mål om en marginal på 10% i 2008/09.

FLSmidth

FLSmidth er en investering i fortsat høj strukturel drevet vækst i udstyr til cement- og mineralindustrien. Ordrebeholdningen udgjorde 18,9 mia. kr. ved udgangen af 1. kvartal, hvilket er ny rekord. FLSmidth har styrket sin position inden for Minerals ved købet af GL&V. Handlen ventes endelig afsluttet i 3. kvartal. Hermed har FLSmidth løftet Minerals op på niveau med Cement. FLSmiths indtjeningssevne fortsætter med at stige i kraft af stigende priser på ordrebeholdningen (sælgers marked). FLSmith opjusterede forventningerne til det primære resultat for 2007 i rapporten for 1. kvartal med knap 10% til 1,2 - 1,35 mia. kr.



Note: Andele pr. 30. juni 2006 er angivet i parentes. Foreningen ejer ikke aktier eller finansielle instrumenter der ikke er børsnoterede.

TK Development

TK er en investering i en vellykket turn-around efter flere års store problemer. TK er kommet langt i genopretningen med en solid finansiell position efter emissionen i begyndelsen af 2006 samt et stort salg af projekter i løbet af 2006 og 2007. Endvidere har TK ændret forretningsmodellen således, at de fleste projekter nu udføres med forward funding fra køberne. Der har reduceret kapitalbindingen markant. Vi mener, TK nu er kommet til det punkt, hvor frugterne skal høstes af mange års tilstedeværelse i Østeuropa. TK står stærkt både inden for butikcenter segmentet og det nytilkomne bolig segment. Begge segmenter vil vokse i takt med at Østeuropa nærmer sig vestlige standarder.

Egetæpper

Egetæpper har et moderne produktionsapparat med en betydelig uudnyttet kapacitet. Investeringen i Egetæpper bygger på en forventning om, at selskabet fortsat, gennem løbende lancering af nye produkter, en aktiv salgssindsats og uden væsentligt behov for nyinvesteringer, kan vokse i et ellers modent og stærkt konkurrencepræget tæppemarked. Selskabet offentliggjorde ultimo juni årsregnskab for 2006/07, der på ny viste en høj topplinievækst (13%) og en indtjening, der levede op til det forventede. Egetæppers nye direktion offentliggjorde endvidere overordnede rentabilitets- og vækst mål for de kommende år, som underbygger investmentcasen.

En komplet fortegnelse over aktier og andre finansielle instrumenter kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.



Jens Erik Høst, Dir. Christian Reinholdt, Steffen Schouw

Holder 100% fokus

Et viljestærkt team der sammenlagt har mere end 50 års erfaring med investering i aktier.

Fokus 100% på vurdering og udvælgelse af small cap aktier med et værdiskabende potentiale.

Vi har siden år 2000 i søsterselskabet SmallCap Danmark A/S sammensat en portefølje bestående af nogle af de absolut bedst performende aktier på Københavns Fondsbørs og kan dokumentere solid succes og højt afkast.

Bestyrelsens og ledende medarbejders beholdning af aktier d. 30.06.07

Antal beviser stk.	Værdi mio. kr.	% af kapital	Ændringer siden 30.03.07, stk.
3.510	48,7	10,5	+317

Kort om Investeringsforeningen SmallCap Danmark

Investeringsforeningen SmallCap Danmark er en børsnoteret udbytteudloddende investeringsforening, der har specialiseret sig i danske small cap aktier (aktier uden for OMXC20). Selskabet har endvidere mulighed for at investere i nordiske small cap aktier. Selskabet har endvidere mulighed for at investere i nordiske small cap aktier.

Vores koncept baserer sig på dyb indsigt i de enkelte virksomheder og i markedet, og vi investerer i virksomheder, hvor vi kan se en værdiskabende forandringsproces.

Fokus er på danske og nordiske aktier, og vores mål er at skabe et afkast højere end gennemsnittet i markedet, målt ved KFMX-indekset.



Investeringsforeningen SmallCap Danmark

Investeringsforeningen SmallCap Danmark
Toldbodgade 53, DK-1253 København K
www.smallcap.dk/if

Telefon: +45 33 30 66 02
Fax: +45 33 30 66 14
E-mail: if@smallcap.dk

CVR-nr. 29 21 81 53
ISIN: DK0060036135