

Merchant Equity
Mid Cap Nordic K/S
CVR-nr. 29 42 89 99

Årsrapport

1. januar - 31. december 2015

Indholdsfortegnelse

Indholdsfortegnelse.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors erklæringer.....	4
Ledelsesberetning.....	5
Selskabsoplysninger.....	5
Beretning.....	6
Årsregnskab 1. januar - 31. december.....	8
Anvendt regnskabspraksis.....	8
Resultatopgørelse.....	10
Balance.....	11
Noter.....	12

Ledelsespåtegning

Ledelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2015 for Merchant Equity Mid Cap Nordic K/S i henhold til vedtægternes §7.1.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Kgs. Lyngby, den 5. april 2016

Ledelse:

Merchant Equity Mid Cap Nordic Komplementar ApS



Erik Sevaldsen
Ordførende direktør



Jan Ole Edelbo



Ole Steen Andersen

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kommanditisterne i Merchant Equity Mid Cap Nordic K/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Merchant Equity Mid Cap Nordic K/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015. Årsregnskabet 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 nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlige 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 vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for selskabets 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 selskabets 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 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 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.

Kgs. Lyngby, den 5. april 2016
Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28


Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor


Ole Karstensen
statsaut. revisor

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger

Selskabet: Merchant Equity Mid Cap Nordic K/S
c/o Danske Capital, Division af Danske Bank A/S
Parallevej 17
2800 Kgs. Lyngby

Telefon: +45 45 13 96 00

CVR.nr.: 29 42 89 99
Stiftet: 30. marts 2006
Hjemsted: København
Regnskabsår: 1. januar - 31. december

Ledelse (Komplementar): Merchant Equity Mid Cap Nordic Komplementar ApS

Revision: Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
Osvald Helmuths Vej 4
Postboks 250
2000 Frederiksberg

Administrator: Danske Capital, Division af Danske Bank A/S
Parallevej 17
2800 Kgs. Lyngby

Ledelsesberetning

Beretning

Væsentligste aktiviteter

Merchant Equity Mid Cap Nordic K/S har geografisk investeringsfokus på Skandinavien. Investeringerne er foretaget gennem private equity funden Polaris Private Equity II.

Udvikling i regnskabsåret

Resultatet for selskabet blev et overskud på DKK 17,4 mio. Resultat er positivt påvirket af værdiregulering af kapitalandel i porteføljefunden Polaris II med DKK 20,2 mio., og negativt påvirket af administrations fee på DKK 1,5 mio. og management fee til Polaris II med DKK 1,7 mio. Resultatet er lidt lavere end forventet, men vurderes tilfredsstillende.

Regnskabsårets samlede indbetalte kapital fra kommanditisterne udgjorde DKK 1,5 mio., hvorefter der er kaldt og indbetalt i alt DKK 277,3 mio., svarende til 93,4 % af kommanditisternes tilsagte kapital.

I regnskabsåret er DKK 35,2 mio. udloddet til kommanditisterne, hvorefter der er udloddet i alt DKK 271,9 mio., svarende til 98,1% af den af kommanditisternes indbetalte kapital.

Polaris II har i regnskabsåret udbetalt DKK 35,3 mio. hvorefter der i alt er modtaget DKK 274,7 mio., svarende til 104,5 % af den indbetalte kapital til Polaris II.

I regnskabsårets løb har der ikke været misligholdelse af kommanditisternes betalingsforpligtelser. Baseret på analyser, som administrationsselskabet har foretaget, skønner ledelsen, at der fremadrettet ikke er væsentlig risiko for, at kommanditisternes ikke kan opfylde deres betalingsforpligtelser.

Særlige risici

Finansielle risici

Det er Merchant Equity Mid Cap Nordic K/S's formål via investeringen i Polaris II at tilføre risikovillig kapital til investeringer i konkurrencedygtige virksomheder primært i Danmark og Sydsvrige med en omsætning på over DKK 150 mio. Den største risikofaktor er derfor ændringer i værdien af de virksomheder som Polaris II investerer i, hvilket i betydeligt omfang afhænger af værdiansættelsen af sammenlignelige selskaber på det noterede marked herunder udviklingen i visse valutakurser.

Renterisici

Merchant Equity Mid Cap Nordic K/S er mindre følsom overfor ændringer i renteniveauet. Den likvide beholdning forrentes løbende ved aftaleindsud. Polaris II's porteføljeselskaber har i varierende omfang kreditter og lånefaciliteter til rådighed, hvorfor udviklingen i renteniveauet kan påvirke porteføljeselskabernes resultat og dermed værdiansættelsen af disse.

Ledelsesberetning

Beretning

Valutarisici

Merchant Equity Mid Cap Nordic K/S's investering i Polaris II er foretaget i DKK. Da kapitalen i Merchant Equity Mid Cap Nordic K/S er tegnet i DKK, betragtes valutarisiciene i relation til likviditetsrisici som værende uvæsentlige. Polaris II's investeringer i porteføljeselskaber er delvist foretaget i anden valuta end DKK, hvorfor udviklingen i SEK/DKK kan påvirke værdiansættelsen af disse betydeligt.

Investeringsaktivitet

Merchant Equity Mid Cap Nordic K/S er fuldt ud investeret, hvorfor der ikke vil blive givet yderligere investeringstilsagn.

Likviditetsberedskab

Selskabets likviditetsberedskab pr. 31. december 2015 omfatter likvide beholdninger og resttilsagn fra kommanditister, der skønnes tilstrækkelige til at dække selskabets forpligtelser, herunder investeringsforpligtelser og administrations fees mv.

Forventninger til 2016

Værdien af porteføljefundens investeringer har i indeværende regnskabsår generelt udviklet sig meget positivt. Porteføljeselskaberne nyder godt af en stærk økonomi, og private equity markedet er karakteriseret ved en høj exit aktivitet. Dette forventes at fortsætte i 2016.

Udviklingen i værdien af porteføljefundens investeringer vil hovedsageligt fortsat afhænge af de enkelte selskabers resultatmæssige udvikling og evnen til at generere likviditet samt værdiansættelsen af sammenlignelige selskaber på det noterede marked

Værdien af porteføljefundens investeringer er i 2015 reduceret betydeligt som følge af salg, hvilket sammen med udviklingen i ovenstående forhold, den generelle økonomiske udvikling i øvrigt samt udviklingen i SEK/DKK vil påvirke resultatet for 2016.

På denne baggrund forventes resultatet at blive lavere end indeværende års resultat, om end de aktuelle markedsforhold fortsat medfører en forøget usikkerhed om den fremtidige udvikling i investeringerne.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er ikke indtruffet begivenheder efter regnskabsperiodens udløb og frem til årsrapportens underskrivelse, der anses at kunne forrykke vurderingen af årsrapporten væsentligt.

Årsregnskab 1. januar – 31. december

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Merchant Equity Mid Cap Nordic K/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse B-virksomhed.

Opstilling af resultatopgørelse og balance samt benævnelse af regnskabsposter er tilpasset Kommanditselskabets særlige aktivitet som investeringsselskab.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Rapporten er aflagt i DKK.

Generelt

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde kommanditselskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå kommanditselskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige 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 forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Resultatopgørelsen

Værdiregulering af kapitalandel i porteføljefund

Værdiregulering af kapitalandel i porteføljefund omfatter realiserede værdireguleringer ved afhændelse samt urealiserede værdireguleringer ved eventuel op- eller nedskrivning af kapitalandel i porteføljefund.

Administrations fee

Administrations fee omfatter administrations fee for perioden til administrator, Danske Capital, division af Danske Bank A/S.

Administrationsomkostninger i øvrigt

Administrationsomkostninger i øvrigt indeholder omkostninger afholdt af kommanditselskabet.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger samt valutakursgevinster og -tab vedrørende investering i porteføljefund.

Skat

Kommanditselskabet er ikke selvstændigt skattepligtigt, hvorfor der ikke omkostningsføres eller indregnes skat.

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Anvendt regnskabspraksis

Balancen

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i porteføljefunde måles som udgangspunkt efter IPEV Valuation Guidelines eller tilsvarende retningslinier afhængig af porteføljefundenes hjemsted, hvorefter kapitalandele måles til dagsværdi på balancedagen i overensstemmelse med årsregnskabsloven § 38. Værdiregulering af porteføljefunde indregnes i resultatopgørelsen. Værdiansættelse af kapitalandele i porteføljefunde er et regnskabsmæssigt skøn der kan være forbundet med en vis usikkerhed.

I porteføljefunden opgøres dagsværdien for de enkelte kategorier af fundens porteføljeselskaber jf. nedenstående:

Børsnoterede porteføljeselskaber

Porteføljeselskaberne måles til dagsværdi på balancedagen svarende til børskurs. Såfremt der er en lock-up periode på de underliggende investeringer, tages der højde for dette i værdiansættelsen af det pågældende porteføljeselskab.

Unoterede porteføljeselskaber

Investeringer i porteføljeselskaber måles til seneste handelspris, enten i form af en kapitaludvælsesrunde eller et delvist salg samt ved anvendelse af traditionelle værdiansættelsesmetoder som indtjeningsmultipler, net assets, discounted cash flows eller relevante værdiansættelsesbenchmark m.m.

Andre tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter primært forudbetalt administrations fee til administrator, Danske Capital, Division af Danske Bank A/S.

Gæld til tilknyttede virksomheder

Gæld til tilknyttede virksomheder måles til amortiseret kostpris.

Anden gæld

Anden gæld omfatter bl.a. skyldige administrationsomkostninger i øvrigt. Anden gæld måles til nettorealisationsværdi.

Valutaomregning

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til DKK efter transaktionsdagens kurs.

Kapitalandel i porteføljefund, tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til DKK efter balancedagens valutakurs. Realiserede og urealiserede valutakursavancer og -tab medtages i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Resultatopgørelse

1.000 DKK	Note	2015	2014
Værdiregulering af kapitalandel i porteføljefund	1	<u>19.095</u>	<u>24.384</u>
Administrations fee		-1.455	-1.455
Administrationsomkostninger i øvrigt	2	<u>-211</u>	<u>-232</u>
Driftsresultat		<u>17.430</u>	<u>22.697</u>
Finansielle indtægter	3	<u>1</u>	<u>2</u>
Årets resultat		<u><u>17.431</u></u>	<u><u>22.699</u></u>
Forslag til resultatdisponering			
Årets resultat		17.431	22.699
Overført fra tidligere år		<u>52.810</u>	<u>30.111</u>
Overført til overført resultat		<u><u>70.241</u></u>	<u><u>52.810</u></u>

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Balance

1.000 DKK	Note	2015	2014
AKTIVER			
Anlægsaktiver			
Finansielle anlægsaktiver			
Kapitalandel i porteføljefund	1	75.135	91.340
Anlægsaktiver i alt		<u>75.135</u>	<u>91.340</u>
Omsætningsaktiver			
Tilgodehavender			
Periodeafgrænsningsposter		364	364
Tilgodehavender i alt		<u>364</u>	<u>364</u>
Likvide beholdninger		<u>257</u>	<u>245</u>
Omsætningsaktiver i alt		<u>621</u>	<u>609</u>
AKTIVER I ALT		<u><u>75.756</u></u>	<u><u>91.949</u></u>
PASSIVER			
Egenkapital			
Indbetalt fra kommanditister	4,5	277.250	275.705
Udloddet til kommanditister	4	-271.924	-236.773
Overført resultat	4	70.241	52.810
Egenkapital i alt		<u>75.567</u>	<u>91.742</u>
Gældsforpligtelser			
Kortfristede gældsforpligtelser			
Gæld til tilknyttede virksomheder		127	144
Anden gæld		62	63
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		<u>189</u>	<u>207</u>
Gældsforpligtelser i alt		<u>189</u>	<u>207</u>
PASSIVER I ALT		<u><u>75.756</u></u>	<u><u>91.949</u></u>
Nærtstående parter	6		
Eventualforpligtelser, eventualaktiver og sikkerhedsstillelser	7		

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Noter

1.000 DKK	2015	2014
Note 1 - Kapitalandel i porteføljefund		
Anskaffelsessum primo	183.629	186.611
Tilgang i året	0	1.908
Afgang i året	-10.136	-4.890
Anskaffelsessum ultimo	173.493	183.629
Værdireguleringer primo	-92.289	-103.939
Værdireguleringer på årets afgang	-25.165	-12.734
Værdireguleringer i året	19.096	24.384
Værdireguleringer ultimo	-98.358	-92.289
Regnskabsmæssig værdi 31. december	75.135	91.340
Specifikation af årets værdireguleringer		
Realiseret værdiregulering af kapitalandel i porteføljefund	31.018	9.865
Urealiseret værdiregulering af kapitalandel i porteføljefund	11.922	14.519
Værdireguleringer i året i alt	19.096	24.384

Navn:	Hjemsted:	Ejerandel:
Polaris Private Equity II K/S	Danmark	13,4 %
Kommanditselskabet (CIV) af 8. februar 2005	Danmark	10,7%

Investeringer i unoteret porteføljefund

Investering i unoteret porteføljefund værdiansættes på baggrund af modtagen rapportering fra fonden. Selskabet har ingen bestemmende indflydelse og ejer kun finansielle andele i den underliggende fond. Værdien af fonden opgøres som markedsværdien af andelen i selskaber ejet af fonden med tillæg af andre (kortfristede) nettoaktiver.

Det kontrolleres, at fonden i rapporteringen har opgjort dagsværdien af porteføljeselskaberne med udgangspunkt i 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.

Fonden, som selskabet investerer i, anvender anerkendte retningslinjer for dagsværdiansættelse. Til brug for værdiansættelse af porteføljeselskaberne tager fonden udgangspunkt i selskabets branche, markedsposition og indtjeningssevne.

Selskabet har dog som udgangspunkt ikke oplysninger om de specifikke metoder og forudsætninger, fonden anvender ved værdiansættelsen af hvert enkelt porteføljeselskab. Ved vurderingen af den rapporterede dagsværdi inddrages blandt andet tilgængelig information om relevante markedsforhold samt selskabsspecifik og generel information opnået gennem den løbende dialog med fonden.

Årsregnskab 1. januar – 31. december

Noter

1.000 DKK

2015

2014

Note 2 – Administrationsomkostninger i øvrigt

Selskabet har ikke haft ansatte i regnskabsåret.

Komplementarselskabet Merchant Equity Mid Cap Nordic Komplementar ApS, der forestår selskabets ledelse, er i regnskabsåret vederlagt med tDKK 151.

Note 3 – Finansielle indtægter

Renteindtægter, bank

1

2

Finansielle indtægter i alt

1

2

Note 4 – Egenkapital

Indbetalt fra kommanditister

Indbetalt primo

275.705

272.646

Indbetalt i året

1.544

3.059

277.250

275.705

Udloddet til kommanditister

Udloddet primo

-236.773

-219.755

Udloddet i året

-35.150

-17.018

-271.923

-236.773

Overført resultat

Overført resultat primo

52.810

30.111

Overført resultat for året

17.431

22.699

70.241

52.810

Egenkapital i alt

75.567

91.742

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Noter

Note 5 - Kommanditister/Komplementar

1.000 DKK	<u>Tilsagn</u>	<u>Indbetalt</u>	<u>Rest tilsagn</u>
Kommanditister	<u>297.000</u>	<u>277.250</u>	<u>19.750</u>

Komplementar

Merchant Equity Mid Cap Nordic Komplementar ApS

Note 6 - Nærtstående parter

Komplementar

Merchant Equity Mid Cap Nordic Komplementar ApS, c/o Danske Capital, Division af Danske Bank A/S, Parallelvej 17, Kgs. Lyngby.

Transaktioner: Merchant Equity Mid Cap Nordic K/S betaler et administrationsfee samt omkostningsdækning til komplementarselskabet, Merchant Equity Mid Cap Nordic Komplementar ApS. Eventuelt mellemværende forrentes på markedsmæssige vilkår.

Note 7 - Eventualforpligtelse, eventualaktiver og sikkerhedsstillelse

Investeringsforpligtelser

1.000 DKK	<u>Tilsagn</u>	<u>Rest tilsagn</u>
Tilsagn om investering i Polaris Private Equity II K/S	264.864	1.947
Tilsagn om investering i K/S (CIV)	<u>2.136</u>	<u>269</u>
	<u>267.000</u>	<u>2.216</u>

Herudover har selskabet ingen andre eventualforpligtelser, eventualaktiver eller sikkerhedsstillelser pr. 31. december 2015.