

Merchant Equity
Infrastructure I K/S
CVR-nr. 31 46 86 98

Årsrapport

1. januar - 31. december 2015

Indhold

Indhold	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 Infrastructure I 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 Infrastructure I GP ApS


Erik Sevaldsen
Ordførende direktør


Jan Ole Edelbo


Ole Steen Andersen

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kommanditisterne i Merchant Equity Infrastructure I K/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Merchant Equity Infrastructure I 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 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 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 Infrastructure I 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.: 31 46 86 98
Stiftet: 29. april 2008
Hjemsted: Kgs. Lyngby
Regnskabsår: 1. januar - 31. december

Ledelse (Komplementar): Merchant Equity Infrastructure I GP 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 Infrastructure I K/S har geografisk investeringsfokus på Nord- og Østeuropa samt Nordamerika. Investeringerne er foretaget gennem private equity funderen EQT Infrastructure Fund ("EQT Infrastructure").

Udvikling i regnskabsåret

Resultatet for selskabet blev et overskud på EUR 12,1 mio. Resultatet er positivt påvirket af værdiregulering af kapitalandel i porteføljefunderen EQT Infrastructure med EUR 12,2 mio. Resultatet er negativt påvirket af administrations fee på EUR 0,1 mio.

Resultatet er væsentlig højere end forventet og vurderes som yderst tilfredsstillende.

Regnskabsårets samlede indbetaling af kapital fra kommanditisterne udgjorde EUR 2,1 mio., hvorefter der er indbetalt i alt EUR 24,3 mio., svarende til 92,0% af kommanditisternes tilsagte kapital.

I regnskabsåret er EUR 11,6 mio. udloddet til kommanditisterne, hvorefter der i alt er udloddet EUR 17,3 mio., svarende til 71,4% af den af kommanditisterne indbetalte kapital.

EQT Infrastructure har i regnskabsåret udbetalt EUR 25,2 mio., hvorefter der i alt er modtaget EUR 34,9 mio. svarende til 139,2 % af den betalte kapital til EQT Infrastructure.

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

Særlige risici

Finansielle risici

Det er Merchant Equity Infrastructure I K/S's formål via investeringen i EQT Infrastructure at tilføre risikovillig kapital til investeringer i konkurrencedygtige virksomheder i Nord- og Østeuropa primært i virksomheder, som er klar til drift (begrænset udviklings- og projektrisiko). Den største risikofaktor er derfor ændringer i værdien af de virksomheder som EQT Infrastructure investerer i, hvilket i betydeligt omfang afhænger af værdiansættelsen af sammenlignelige selskaber på det noterede marked herunder udviklingen i visse valutakurser.

Renterisici

Merchant Equity Infrastructure I K/S er mindre følsom overfor ændringer i renteniveauet. Den likvide beholdning forrentes løbende ved aftaleindskud. EQT Infrastructure'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 Infrastructure I K/S's investering i EQT Infrastructure er foretaget i EUR. Da kapitalen i Merchant Equity Infrastructure I K/S er tegnet i EUR, betragtes valutarisiciene i relation til likviditetsrisici som værende uvæsentlige. EQT Infrastructure's investeringer i porteføljeselskaber er foretaget i anden valuta end EUR, hvorfor udviklingen i valutakurser kan påvirke værdiansættelsen af disse betydeligt.

Investeringsaktivitet

Merchant Equity Infrastructure I 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 væsentlige salg, hvilket sammen med udviklingen i ovenstående forhold og den generelle økonomiske udvikling i øvrigt vil påvirke resultatet for 2016.

På denne baggrund forventes resultatet at blive betydeligt lavere end indeværende års resultat.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

EQT Infrastructure har d. 21. januar 2016 solgt Adven. Salget er sket til værdiansættelsen pr. 31. december 2015.

Peregrine Midstream er pr. 2. februar 2016 gået i betalingsstandsning og er under frivillig restrukturering. Værdien af Peregrine Midstream pr. 31. december 2015 er vurderet som værende retvisende.

Der er i øvrigt 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 Infrastructure I 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 investeringselskab.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Rapporten er aflagt i EUR. (EUR/DKK: 31/12 2015: 746,25 og 31/12 2014: 744,36)

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 investeringer 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

Kapitalandel i porteføljefund 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 porteføljefunden 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 nettorealisationstværdi.

Valutaomregning

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til EUR efter transaktionsdagens kurs.

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

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Resultatopgørelse

EUR	Note	2015	2014
Værdiregulering af kapitalandel i porteføljefund	1	<u>12.247.009</u>	<u>2.592.765</u>
Administrations fee		-127.978	-127.978
Administrationsomkostninger i øvrigt	2	<u>-31.623</u>	<u>-31.855</u>
Driftsresultat		<u>12.087.408</u>	<u>2.432.932</u>
Finansielle indtægter	3	4.885	15
Finansielle omkostninger	4	<u>-28.491</u>	<u>0</u>
Årets resultat		<u>12.063.802</u>	<u>2.432.947</u>
Forslag til resultatdisponering			
Årets resultat		12.063.802	2.432.947
Overført fra tidligere år		<u>9.066.586</u>	<u>6.633.639</u>
Overført til overført resultat		<u>21.130.388</u>	<u>9.066.586</u>

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Balance

EUR	Note	2015	2014
AKTIVER			
Anlægsaktiver			
Finansielle anlægsaktiver			
Kapitalandel i porteføljefund	1	12.409.931	25.393.890
Anlægsaktiver i alt		<u>12.409.931</u>	<u>25.393.890</u>
Omsætningsaktiver			
Tilgodehavender			
Periodeafgrænsningsposter		31.995	31.995
Tilgodehavender i alt		<u>31.995</u>	<u>31.995</u>
Likvide beholdninger		15.658.435	47.093
Omsætningsaktiver i alt		<u>15.690.430</u>	<u>79.088</u>
AKTIVER I ALT		<u>28.100.361</u>	<u>25.472.978</u>
PASSIVER			
Egenkapital			
Indbetalt fra kommanditister	5, 6	24.288.000	22.149.600
Udloddet til kommanditister	5	-17.344.218	-5.769.592
Overført resultat	5	21.130.388	9.066.586
Egenkapital i alt		<u>28.074.170</u>	<u>25.446.594</u>
Kortfristede gældsforpligtelser			
Gæld til tilknyttede virksomheder		17.341	19.533
Anden gæld		8.850	6.851
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		<u>26.191</u>	<u>26.384</u>
Gældsforpligtelser i alt		<u>26.191</u>	<u>26.384</u>
PASSIVER I ALT		<u>28.100.361</u>	<u>25.472.978</u>
Nærtstående parter	7		
Eventualforpligtelser, eventualaktiver og sikkerhedsstillelser	8		

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Noter

EUR	2015	2014
Note 1 - Kapitalandel i porteføljefund		
Anskaffelsessum primo	19.962.029	19.510.281
Tilgang i året	0	594.962
Afgang i året	-7.811.697	-143.214
Anskaffelsessum ultimo	12.150.332	19.962.029
Værdireguleringer primo	5.431.861	3.357.607
Værdireguleringer på årets afgange	-17.419.271	-518.511
Værdireguleringer i året	12.247.009	2.592.765
Værdireguleringer ultimo	259.599	5.431.861
Regnskabsmæssig værdi 31. december	12.409.931	25.393.890
Specifikation af årets værdireguleringer		
Realiseret værdiregulering af kapitalandel i porteføljefund	17.244.280	101.810
Urealiseret værdiregulering af kapitalandel i porteføljefund	-4.997.271	2.490.955
Værdireguleringer i året i alt	12.247.009	2.592.765

Navn:
EQT Infrastructure

Hjemsted:
Guernsey

Ejerandel:
2,15%

Investeringer i unoteret porteføljefund

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

Det kontrolleres, at funden 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.

Funden, som selskabet investerer i, anvender anerkendte retningslinjer for dagsværdiansættelse. Til brug for værdiansættelse af porteføljeselskaberne tager funden udgangspunkt i selskabets branche, markedsposition og indtjeningsevne.

Selskabet har dog som udgangspunkt ikke oplysninger om de specifikke metoder og forudsætninger, funden 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 funden.

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Noter

Note 2 - Administrationsomkostninger i øvrigt

Selskabet har ikke haft ansatte i regnskabsåret.

Komplementarselskabet Merchant Equity Infrastructure I GP ApS, der forestår selskabets ledelse, er i regnskabsåret vederlagt med EUR 19.912.

EUR	<u>2015</u>	<u>2014</u>
-----	-------------	-------------

Note 3 - Finansielle indtægter

Valutakursgevinst	<u>4.885</u>	<u>15</u>
Finansielle indtægter i alt	<u>4.885</u>	<u>15</u>

Note 4 - Finansielle omkostninger

Valutakurstab	<u>28.491</u>	<u>0</u>
Finansielle omkostninger i alt	<u>28.491</u>	<u>0</u>

<u>2015</u>	<u>2014</u>
-------------	-------------

Note 5 - Egenkapital

Indbetalt fra kommanditister

Indbetalt primo	22.149.600	21.542.400
Indbetalt i året	<u>2.138.400</u>	<u>607.200</u>
	<u>24.288.000</u>	<u>22.149.600</u>

Udloddet til kommanditister

Udloddet primo	-5.769.592	-5.169.650
Udloddet i året	<u>-11.574.626</u>	<u>-599.942</u>
	<u>-17.344.218</u>	<u>-5.769.592</u>

Overført resultat

Overført resultat primo	9.066.586	6.633.639
Overført resultat for året	<u>12.063.802</u>	<u>2.432.947</u>
	<u>21.130.388</u>	<u>9.066.586</u>

Egenkapital i alt

<u>28.074.170</u>	<u>25.446.594</u>
-------------------	-------------------

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Noter

Note 6 - Kommanditister/Komplementar

EUR	<u>Tilsagn</u>	<u>Indbetalt</u>	<u>Rest tilsagn</u>
Kommanditister	<u>26.400.000</u>	<u>24.288.000</u>	<u>2.112.000</u>

Komplementar

Merchant Equity Infrastructure I GP ApS

Note 7 - Nærtstående parter

Komplementar

Merchant Equity Infrastructure I GP ApS, c/o Danske Capital, division af Danske Bank A/S, Parallelvej 17, 2800 Kgs. Lyngby

Transaktioner: Merchant Equity Infrastructure I K/S betaler et administrationsfee samt omkostningsdækning til komplementarselskabet, Merchant Equity Infrastructure I GP ApS.

Note 8 - Eventualforpligtelse, eventualaktiver og sikkerhedsstillelse

Investeringsforpligtelser

EUR	<u>Tilsagn</u>	<u>Rest tilsagn</u>
Tilsagn om investering i EQT Infrastructure	<u>25.080.000</u>	<u>0</u>

EQT Infrastructure har foretaget distributioner til Merchant Equity Infrastructure I K/S, som de har mulighed for at kalde igen på et senere tidspunkt. På statusdagen udgør beløbet i alt EUR 1,3 mio.

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