

MediumInvest A/S

Skovvejen 57, 2. sal
8000 Aarhus C
CVR-nr. 35472959

Årsrapport 2017

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 05.02.2018

Dirigent

Navn: Martin Christian Kruhl

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Virksomhedsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	6
Resultatopgørelse for 2017	10
Balance pr. 31.12.2017	11
Egenkapitalopgørelse for 2017	13
Noter	14
Anvendt regnskabspraksis	15

Virksomhedsoplysninger

Virksomhed

MediumInvest A/S
Skovvejen 57, 2. sal
8000 Aarhus C

CVR-nr.: 35472959
Hjemsted: Aarhus
Regnskabsår: 01.01.2017 - 31.12.2017

Telefon: 31205211
Hjemmeside: www.mediuminvest.dk
E-mail: info@mediuminvest.dk

Bestyrelse

Carsten Mikkelsen
Anders Tang
Gert Juel Rasmussen

Direktion

Thomas Tang Axelsen

Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
City Tower, Værkmestergade 2
8000 Aarhus C

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2017 - 31.12.2017 for MediumInvest A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2017 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2017 - 31.12.2017.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 15.01.2018

Direktion

Thomas Tang Axelsen

Bestyrelse

Carsten Mikkelsen

Anders Tang

Gert Juel Rasmussen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i MediumInvest A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for MediumInvest A/S for regnskabsåret 01.01.2017 - 31.12.2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2017 - 31.12.2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis 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 for 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 revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, fortager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

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 revision 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 revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er herudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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.

Aarhus, den 15.01.2018

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr.: 33963556

Henrik Anders Laursen
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 16549

Mads Fauerskov
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 35428

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

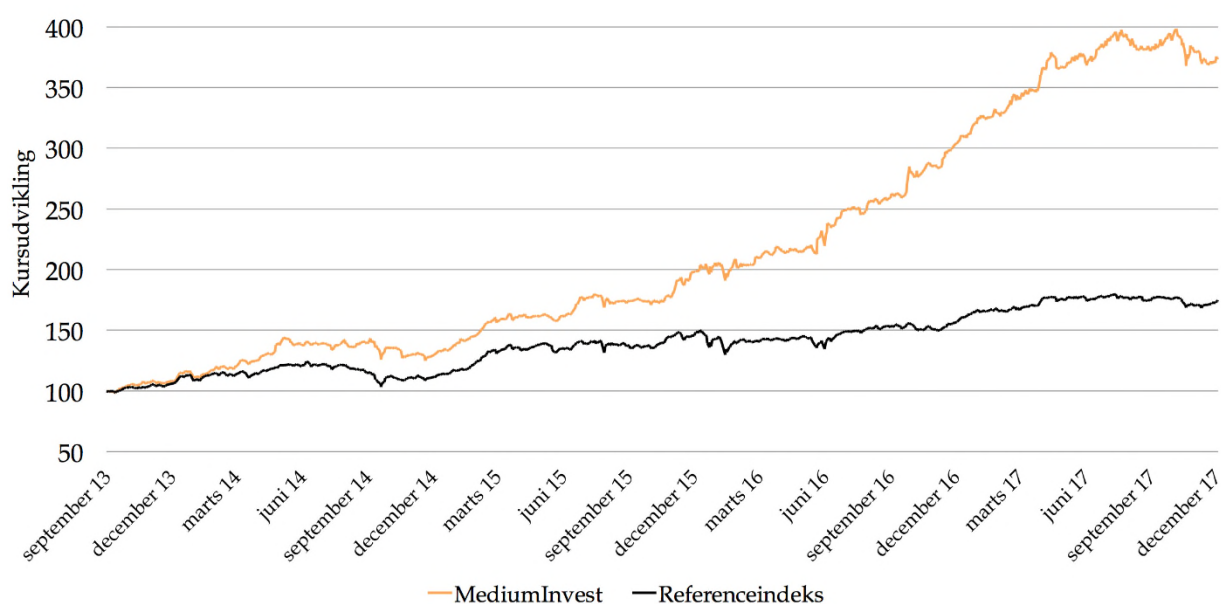
MediumInvest A/S er en alternativ investeringsfond, der investerer i små og mellemstore aktier. Investeringerne sker uden brug af gearing eller gældsoptagelse af nogen art. Ved udgangen af 2017 udgjorde den samlede formue under forvaltning 119,5 mio. DKK.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Regnskabsåret resulterede i et overskud på kr. 17,1 mio. mod 15,9 mio. kr. i sidste regnskabsår. Årets resultat betegnes som tilfredsstillende, og målsætningen om at overgå referenceindeksets afkast med 10%-point blev indfriet. Selskabet realiserede et nettoafkast på 23,14%, opgjort som stigningen i indre værdi per aktie, mod et markedsafkast på 11,37%. Den indre værdi per aktie er således steget fra kr. 304,42* til kr. 374,86 i løbet af 2017. Egenkapitalen ultimo 2017 udgør 116,8 mio. kr. Årets skat blev kr. 186.724 svarende til 15% udbytteskat af de modtagne udbytter på i alt kr. 1.244.827.

MediumInvest A/S er i 2017 overgået fra at være en selvforvaltende alternativ investeringsfond til at være en alternativ investeringsfond, der bliver forvaltet af Second Capital A/S. Ændringen er formel af karakter, idet forvaltningen forsat varetages af nøjagtig de samme personer, med nøjagtig samme investeringsstrategi og med et sammenligneligt omkostningsniveau.

MediumInvest A/S har i 2017 udvidet investeringsuniverset fra kun små og mellemstore danske aktier til små og mellemstore danske, svenske og norske aktier. Tilføjelsen af norske og svenske aktier til investeringsuniverset er gået meget tilfredsstillende, og der er opnået rigtig gode afkast i både Norge og Sverige gennem året.



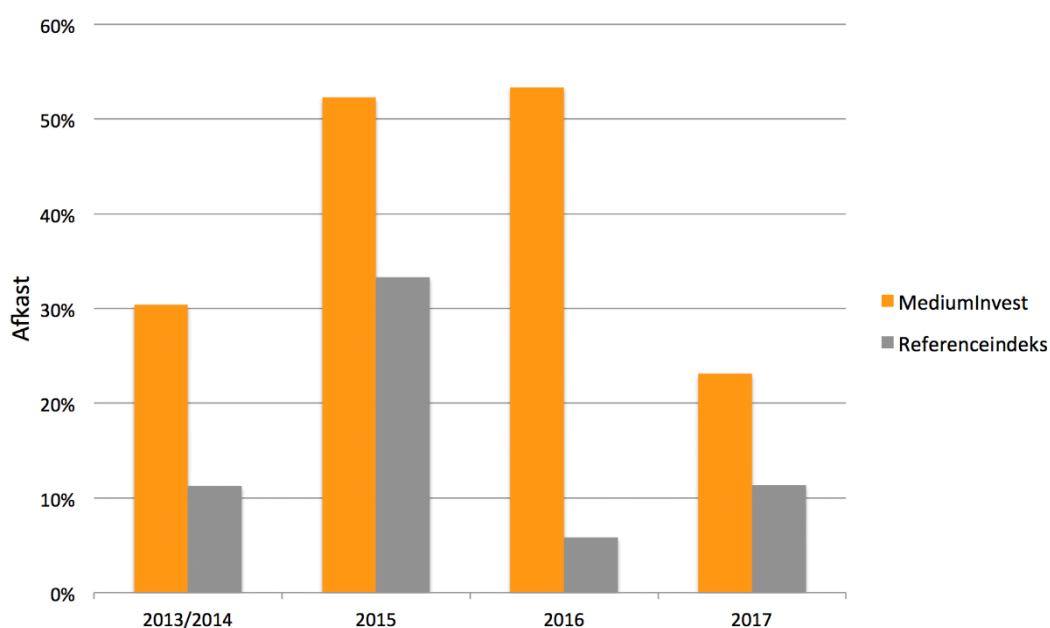
*indre værdi er beregnet ud fra egenkapitalen ex. foreslået udbytte for regnskabsåret 2016 ud fra netto antal udestående aktier

Ledelsesberetning

MediumInvest A/S gennemførte i februar 2017 en kapitalforhøjelse, hvor der blev tegnet nye aktier med en kursværdi på i alt 59,9 mio. kr. Selskabet solgte ved samme lejlighed beholdningen af egne aktier med et samlet provenu på 3,9 mio. kr.

Historiske resultater

MediumInvest A/S startede med at investere eksterne penge i september 2013 og har siden skabt et afkast på 275%, svarende til et årligt afkast på 36%. Referenceindekset er i samme periode steget med 75%, svarende til et årligt afkast på 14%.



I MediumInvests første regnskabsår fra september 2013 til december 2014 var afkastet 30% mod referenceindeksets afkast på 11%.

I 2015 opnåede MediumInvest et afkast på 52% mod referenceindeksets afkast på 33%.

I 2016 opnåede MediumInvest et afkast på 53% mod referenceindeksets afkast på 6%.

I 2017 opnåede MediumInvest et afkast på 23% mod referenceindeksets afkast på 11%.

Opgjort på kvartalsbasis har MediumInvest slået referenceindekset i 15 ud af 17 kvartaler. De historiske resultater er meget tilfredsstillende. Historiske resultater er ikke en garanti for fremtidige afkast.

Forventninger til fremtiden

Selskabets langsigtede målsætning er at slå referenceindekset med 10%-point om året, målt som et gennemsnit over en årrække. Selskabet forventer i 2018 at opnå et bedre afkast end referenceindekset.

Ledelsesberetning

Vision

Vores vision er at skabe reel merværdi for vores aktionærer. Det vil vi opnå ved at give aktionæerne mulighed for at investere i små og mellemstore aktier med et højt forventet afkast på attraktive vilkår. Det høje forventede afkast skabes ved selskabets evne til at foretage gode, sunde investeringer i et underanalyseret segment. De attraktive vilkår opnås gennem lave faste omkostninger på 0,4% om året og sammenfaldende interesser mellem aktionæerne og porteføljeforvalterne. Porteføljeforvalternes aflønning består hovedsageligt af 25% af det merafkast MediumInvest opnår i forhold til markedsafkastet, samt porteføljeforvalterens egne investeringer i MediumInvest på lige vilkår med alle andre aktionærer.

Små og mellemstore aktier

På aktiemarkedet løber de store selskaber ofte med opmærksomheden, mens små og mellemstore selskaber kun tiltrækker sig interesse fra medier, analytikere og investorer i begrænset omfang. Dette fænomen synes at være uberettiget, eftersom små og mellemstore selskaber udgør en attraktiv tilføjelse til de fleste investors portefølje.

Historisk har små aktier givet et højere gennemsnitligt afkast end store aktier. Hertil er analysedækningen af små og mellemstore selskaber relativt begrænset, bl.a. fordi ejerkredsen ofte ikke omfatter institutionelle investorer, men i højere grad lokale og/eller private investorer. De institutionelle investorer vil typisk få en uhensigtsmæssig stor ejerandel ved køb af aktiepositioner i deres sædvanlige størrelse, hvorfor det ikke er attraktivt for dem at foretage grundige analyser af de mindre selskaber. Derfor er segmentet for små og mellemstore selskaber ofte underanalyseret. Dette giver nogle attraktive muligheder for at opnå overnormale afkast for dem, der har evnerne, ressourcerne og tiden til at foretage dybdegående analyser af disse selskaber. Vi mener, at aktiv forvaltning kan skabe reel merværdi i dette underanalyserede aktieunivers.

Investeringsfilosofi

MediumInvests investeringsfilosofi er inspireret af metodikken fra klassisk valueinvestering. Vi anser enhver investering i en aktie som en investering i det underliggende selskab og dets evne til at skabe værdi over tid. Derfor er fokus på langsigtet værdiskabelse og ikke kortsigtede udsving.

Vores fremgangsmåde er baseret på grundige og strukturerede analyser, hvor vi blandt andet vurderer: 1) selskabets evne til at skabe profit, 2) finansielle styrke, 3) ledelsens evner og kompetencer, samt 4) fremtidsmulighederne for selskabet. Fremtidsmulighederne vurderes på baggrund af selskabets kapaciteter og forventningerne til det eller de markeder, som selskabet opererer på.

Investeringerne vurderes ud fra konceptet "margin of safety", målt ved en afvejning af den forventede gevinst mod det mulige tab. Investeringer foretages kun, hvis den forventede gevinst langt overstiger den estimerede risiko for det givne selskab.

Ledelsesberetning

Markedsrisiko

MediumInvest investerer i små og mellemstore aktier uden brug af nogen form for gæld eller gearing. Selskabets risikoniveau må derfor forventes at ligge på niveau med eller højere end den generelle markedsrisiko for små og mellemstore aktier i Danmark, Norge og Sverige.

De fleste investeringsforeninger søger at bortdiversificere risiko ved at investere i et stort antal selskaber, ofte med det resultat, at investeringsforeningernes afkast følger markedsafkastet meget tæt. MediumInvest har en mere fokuseret portefølje og vil typisk eje aktier i 15-25 selskaber, hvorfor risikoen for udsving er større end ved en mere bredt sammensat portefølje.

Likviditets risiko

Særligt for små og mellemstore aktier gælder det, at likviditeten er væsentlig mindre end for aktiemarkedet generelt. Markedet kan i ekstreme situationer falde eller stige mere, end de fundamentale forhold berettiger til. Dette kan medføre et marked med undervurderede aktier, som kan give et ekstraordinært afkast, men også en øget risiko, da det bliver sværere at lukke sine positioner. MediumInvest forholder sig løbende til denne risiko ved at vurdere likviditeten i hvert enkelt selskab, begrænse formuen under forvaltning og have en langsigtet investeringshorisont.

Salg af aktier

Det kan tage betydelig længere tid og være forbundet med større omkostninger at sælge aktier i MediumInvest, end ved at sælge børsnoterede aktier eller investeringsforeninger.

MediumInvest assisterer ved et eventuelt salg. Dette sker ved, at MediumInvest videreformidler de udbudte aktier til nye eller eksisterende aktionærer i MediumInvest, eller lader selskabet erhverve de udbudte aktier. Under normale markedsforhold kan et salg af aktier i MediumInvest gennemføres på 5 bankdage. Under ekstreme markedsforhold kan det i perioder tage væsentligt længere tid at sælge aktier i MediumInvest.

Begivenheder efter balancedagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

Resultatopgørelse for 2017

	<u>Note</u>	<u>2017</u> <u>kr.</u>	<u>2016</u> <u>kr.</u>
Andre eksterne omkostninger		(3.752.355)	(173.176)
Driftsresultat		(3.752.355)	(173.176)
Andre finansielle indtægter		22.722.456	17.154.468
Andre finansielle omkostninger		(1.649.197)	(1.094.570)
Resultat før skat		17.320.904	15.886.722
Skat af årets resultat		(186.724)	(29.379)
Årets resultat		17.134.180	15.857.343
Forslag til resultatdisponering			
Ordinært udbytte for regnskabsåret		0	3.436.529
Overført resultat		17.134.180	12.420.814
		17.134.180	15.857.343

Balance pr. 31.12.2017

	Note	2017 kr.	2016 kr.
Andre tilgodehavender		0	15.000
Finansielle anlægsaktiver		0	15.000
Anlægsaktiver		0	15.000
Andre tilgodehavender		81.801	28.610
Tilgodehavender		81.801	28.610
Andre værdipapirer og kapitalandele		116.232.094	35.688.366
Værdipapirer og kapitalandele		116.232.094	35.688.366
Likvide beholdninger		3.134.538	3.585.023
Omsætningsaktiver		119.448.433	39.301.999
Aktiver		119.448.433	39.316.999

Balance pr. 31.12.2017

	<u>Note</u>	<u>2017</u> <u>kr.</u>	<u>2016</u> <u>kr.</u>
Virksomhedskapital	1	31.154.900	12.958.400
Overkurs ved emission		48.540.987	6.827.331
Overført overskud eller underskud		37.089.939	16.069.739
Forslag til udbytte for regnskabsåret		0	3.436.529
Egenkapital		<u>116.785.826</u>	<u>39.291.999</u>
Leverandører af varer og tjenesteydelser		<u>2.662.607</u>	<u>25.000</u>
Kortfristede gældsforpligtelser		<u>2.662.607</u>	<u>25.000</u>
Gældsforpligtelser		<u>2.662.607</u>	<u>25.000</u>
Passiver		<u>119.448.433</u>	<u>39.316.999</u>

Egenkapitalopgørelse for 2017

	Virksomheds- kapital	Overkurs ved emission	Overført overskud eller underskud	Forslag til udbytte for regnskabs- året
	kr.	kr.	kr.	kr.
Egenkapital primo	12.958.400	6.827.331	16.069.739	3.436.529
Kapitalforhøjelse	18.196.500	41.713.656	0	0
Salg af egne kapitalandele	0	0	3.886.020	0
Udbetalt ordinært udbytte	0	0	0	(3.436.529)
Årets resultat	0	0	17.134.180	0
Egenkapital ultimo	31.154.900	48.540.987	37.089.939	0

	I alt kr.
Egenkapital primo	39.291.999
Kapitalforhøjelse	59.910.156
Salg af egne kapitalandele	3.886.020
Udbetalt ordinært udbytte	(3.436.529)
Årets resultat	17.134.180
Egenkapital ultimo	116.785.826

Aktiekapitalen består af 311.549 aktier á nominelt kr. 100 eller multipla heraf. Kapitalen er opdelt i to klasser, hvor 4.504 er A-aktier, og 307.045 er B-aktier. A-aktierne giver 10 stemmer ved generalforsamlingen imod B-aktiernes 1 stemme pr. aktie. Bortset fra opdelingen i A- og B-aktier med de dertil knyttede stemmerettigheder har ingen aktier i øvrigt særlige rettigheder.

Noter

	<u>Antal</u>	<u>Nominel værdi kr.</u>	<u>Andel af virksomheds - kapital %</u>	<u>Købs- og salgspris kr.</u>
1. Egne kapitalandele				
Afhændede kapitalandele:				
B-aktier	11.803	1.180.300	3,8	3.886.020
	11.803	1.180.300	3,8	

Selskabet har solgt alle egne aktier i forbindelse med kapitaludvidelsen i februar 2017 og besidder ultimo 2017 ingen egne aktier. Den oprindelige erhvervelse skete for at skabe likviditet i selskabets aktie.

Anvendt regnskabspraksis

Regnskabsklasse

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte bestemmelser for regnskabsklasse C.

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 virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når virksomheden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, 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 balancedagen.

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 administrationen.

Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af realiserede kursgevinster på værdipapirer, dagsværdiregulering af disse og modtagne udbytter o.l. fra andre værdipapirer og kapitalandele.

Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af rentekomkostninger, realiserede tab på værdipapirer m.v.

Skat

Selskabet har status som et investeringsselskab, hvorfor investorer skal beskattes individuelt, og selskabet derfor ikke skal betale selskabsskat. Ved udbyttebetalinger fra porteføljeselskaber betaler MediumInvest udbytteskat, hvilket i årsregnskabet er klassificeret som skat af årets resultat.

Balancen

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Anvendt regnskabspraksis

Andre værdipapirer og kapitalandele (omsætningsaktiver)

Andre værdipapirer og kapitalandele indregnet under omsætningsaktiver omfatter børsnoterede værdipapir, der måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter bankindeståender.

Udbytte

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på det tidspunkt, hvor det er vedtaget på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post i egenkapitalen.

Egne kapitalandele

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne kapitalandele indregnes direkte på overført resultat under egenkapitalen. Gevinster og tab ved salg indregnes således ikke i resultatopgørelsen.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.