



MediumInvest A/S

Skowejen 57, 2.
8000 Aarhus C
CVR-nr. 35472959

Årsrapport 2020

Godkendt på selskabets generalforsamling, den
26.05.2021

Philip Woloszynski Tadayoni
Dirigent

Indhold

Virksomhedsoplysninger	2
Ledespåtegning	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	4
Ledelsesberetning	7
Resultatopgørelse for 2020	10
Balance pr. 31.12.2020	11
Egenkapitalopgørelse for 2020	13
Noter	14
Anvendt regnskabspraksis	15

Virksomhedsoplysninger

Virksomhed

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

CVR-nr.: 35472959
Hjemsted: Aarhus C
Regnskabsår: 01.01.2020 - 31.12.2020

Bestyrelse

Carsten Mikkelsen, formand
Gert Juel Rasmussen
Anders Tang

Direktion

Thomas Tang Axelsen

Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
City Tower, Værkmestergade 2
8000 Aarhus C

Tilsynsmyndighed

MediumInvest A/S er registreret hos Finanstilsynet som en alternativ investeringsfond.
Registreringsnummeret hos Finanstilsynet er 24379.

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2020 - 31.12.2020 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. 31.12.2020 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2020 - 31.12.2020.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 29.01.2021

Direktion

Thomas Tang Axelsen

Bestyrelse

Carsten Mikkelsen
formand

Gert Juel Rasmussen

Anders Tang

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i MediumInvest A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for MediumInvest A/S for regnskabsåret 01.01.2020 - 31.12.2020, 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. 31.12.2020 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2020 - 31.12.2020 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 regler og 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. Fejlinformation 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, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- 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 anvendte 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.

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 29.01.2021

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33963556

Henrik Anders Laursen

Statsautoriseret revisor

MNE-nr. mne16549

Ledelsesberetning

Virksomhedens væsentligste aktiviteter

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 2020 udgjorde den samlede formue under forvaltning 391 mio. DKK efter opgørelse af performancehonorar for 2020.

Et ekstraordinært år

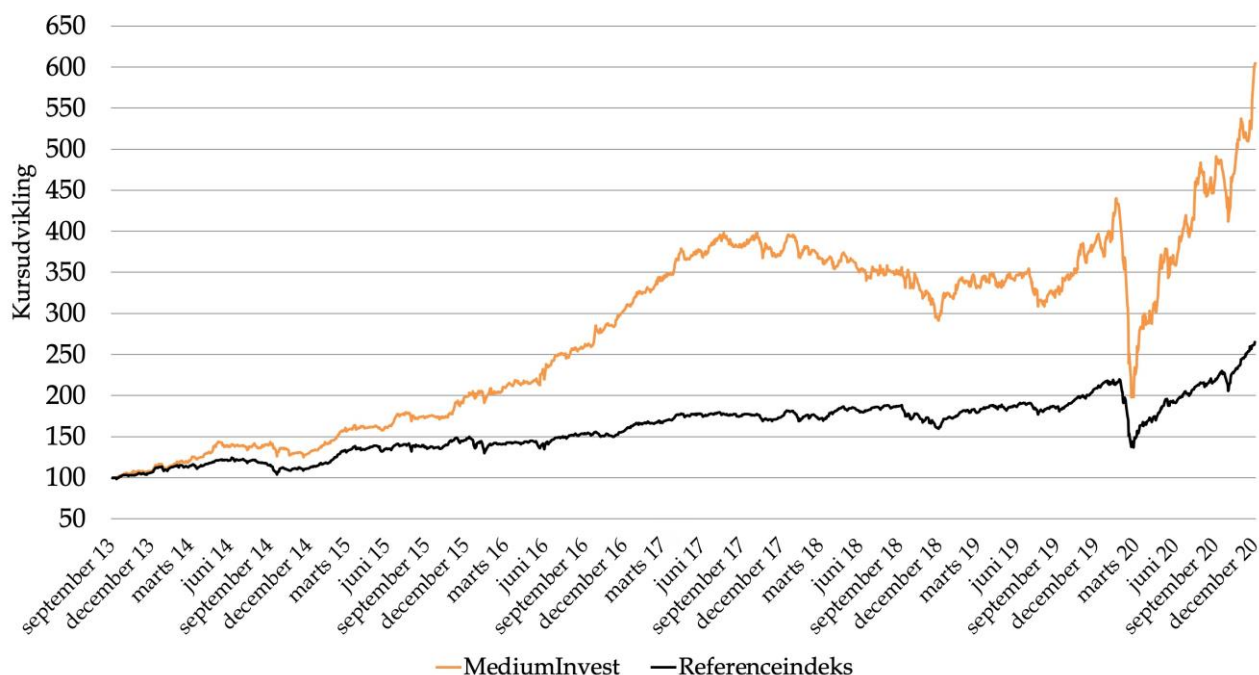
2020 har været et år, der har vendt op og ned på alle dele af samfundet. Vi har skullet lære at være sammen på afstand og generelt begrænse den sociale kontakt. Lukkede grænser, hjemmearbejde og tvangslukning af store dele af samfundet er blevet en del af hverdagen. 2020 viser hvor skrøbelig vores planet er, men også hvad vi kan opnå som samfund når vi er enige om retningen. Ved indgangen til 2021 står vi med ikke bare én, men flere effektive vacciner, som er afgørende for at vi som samfund kan overvinde COVID-19.

Økonomisk har 2020 også været et år med store omvæltninger fra den totale panik på aktiemarkedet i marts til en overraskende stærk afslutning på året, båret af ekstremt store stimuli fra politikere og centralbanker samt udsigten til flere effektive vacciner. MediumInvest forsøger ikke at time markedsbevægelserne og har gennemlevet de samme omvæltninger fra voldsomme kursfald i marts til en meget stærk afslutning på 2020.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

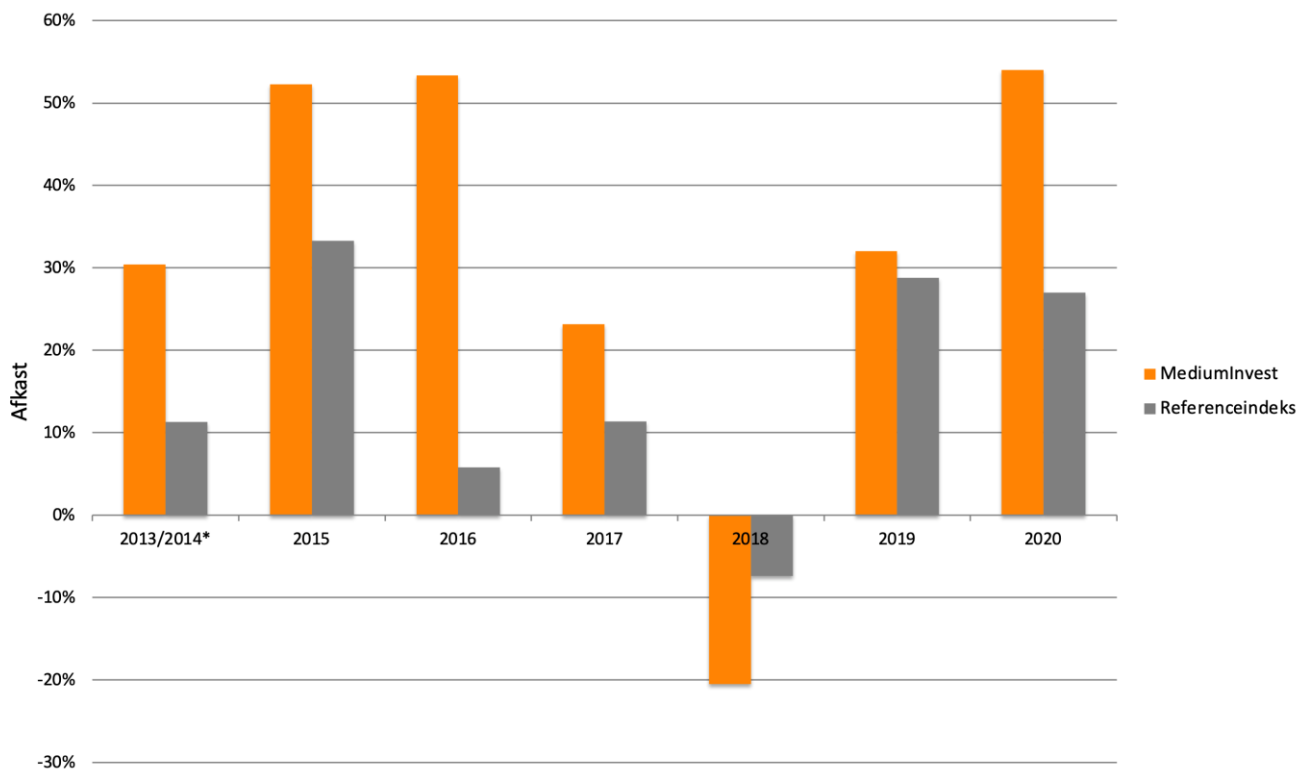
Regnskabsåret resulterede i et overskud på 139,6 mio. kr. mod et overskud på 53,5 mio. kr. i sidste regnskabsår. Den indre værdi per aktie er steget fra 393,06 primo 2020 til 605,48 ultimo 2020. Årets afkast, målt som stigning i indre værdi per aktie, er 54,04 % mens referenceindekset steg 26,99% i samme periode. Årets absolutte og relative afkast er fremragende. Egenkapitalen ultimo 2020 udgør 391 mio. kr.

Årets faste omkostninger er 1,4 mio. kr., svarende til 0,35% af formuen under forvaltning ultimo 2020. Årets variable omkostninger i form af performancehonorar er 13,5 mio. kr. som følge af det høje afkast MediumInvest har opnået i forhold til referenceindekset.



Historiske resultater

MediumInvest A/S startede med at investere eksterne penge i september 2013 og har siden skabt et afkast på 505%, svarende til et årligt afkast på 28,2%. Referenceindekset er i samme periode steget med 164%, svarende til et årligt afkast på 14,4%. De historiske resultater er meget tilfredsstillende. Historiske resultater er ikke en garanti for fremtidige afkast.



Forventninger til fremtiden

Selskabets langsigtede målsætning er uændret at slå referenceindekset med 10%-point om året, målt som et gennemsnit over en årrække. Det forventes at både det absolute og relative afkast kan variere markant på den korte bane, men at der på den lange bane skabes merværdi til selskabets aktionærer i form af et markant bedre afkast end markedets.

Vision

Vores vision er at skabe reel merværdi for vores aktionærer. Det vil vi opnå ved at give aktionærerne 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 og sammenfaldende interesser mellem aktionærerne og porteføljeforvalterne. Porteføljeforvalterens aflønning består hovedsageligt af 25% af det akkumulerede 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 investorers 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

MediumInvest's 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) selskabets 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.

Markedsrisiko

MediumInvest investerer i små og mellemstore aktier i Danmark, Norge og Sverige uden brug af nogen form for gæld eller gearing. MediumInvest har en meget fokuseret portefølje og vil typisk eje 10-20 selskaber. Den koncentrerede portefølje betyder, at MediumInvest's risiko er højere end markedsrisikoen for små og mellemstore aktier i Danmark, Norge og Sverige.

Likviditetsrisiko

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 formidler MediumInvest salg af aktier på 5-10 bankdage uden omkostninger. Under ekstreme markedsforhold kan det være forbundet med omkostninger og tage væsentligt længere tid at sælge aktier i MediumInvest.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

Resultatopgørelse for 2020

	Note	2020 kr.	2019 kr.
Andre eksterne omkostninger		(14.989.480)	(798.599)
Bruttoresultat		(14.989.480)	(798.599)
Andre finansielle indtægter	1	154.777.154	57.868.299
Andre finansielle omkostninger		(90.441)	(2.934.843)
Resultat før skat		139.697.233	54.134.857
Skat af årets resultat		(91.747)	(596.203)
Årets resultat		139.605.486	53.538.654
Forslag til resultatdisponering			
Overført resultat		139.605.486	53.538.654
Resultatdisponering		139.605.486	53.538.654

Balance pr. 31.12.2020

Aktiver

	Note	2020 kr.	2019 kr.
Andre tilgodehavender		408.329	408.329
Tilgodehavender		408.329	408.329
Andre værdipapirer og kapitalandele		402.424.952	222.205.228
Værdipapirer og kapitalandele		402.424.952	222.205.228
Likvide beholdninger		1.917.963	617.157
Omsætningsaktiver		404.751.244	223.230.714
Aktiver		404.751.244	223.230.714

Passiver

	Note	2020 kr.	2019 kr.
Virksomhedskapital		64.620.700	56.736.500
Overkurs ved emission		138.835.018	118.069.218
Overført overskud eller underskud		187.807.475	48.201.989
Egenkapital		391.263.193	223.007.707
Leverandører af varer og tjenesteydelser		13.488.051	223.007
Kortfristede gældsforpligtelser		13.488.051	223.007
Gældsforpligtelser		13.488.051	223.007
Passiver		404.751.244	223.230.714

Egenkapitalopgørelse for 2020

	Virksomheds- kapital kr.	Overkurs ved emission kr.	Overført overskud eller underskud kr.	I alt kr.
Egenkapital primo	56.736.500	118.069.218	48.201.989	223.007.707
Kapitalforhøjelse	7.884.200	20.765.800	0	28.650.000
Årets resultat	0	0	139.605.486	139.605.486
Egenkapital ultimo	64.620.700	138.835.018	187.807.475	391.263.193

Aktiekapitalen består af 646.207 aktier á nominelt 100 eller multipla heraf. Kapitalen er opdelt i to klasser, hvor 6.635 er A-aktier, og 639.572 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 øvrige særlige rettigheder.

Der holdes pr. 31.12.2020 ingen egne aktier.

Noter

1 Andre finansielle indtægter

	2020	2019
	kr.	kr.
Dagsværdireguleringer	154.165.506	53.429.006
Øvrige finansielle indtægter	611.648	4.439.293
	154.777.154	57.868.299

Øvrige finansielle indtægter består udelukkende af modtagne aktieudbytter.

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 administration.

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 renteomkostninger, nettokurstab vedrørende værdipapirer samt dagsværdiregulering af disse 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 nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Andre værdipapirer og kapitalandele (omsætningsaktiver)

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

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter bankindeståender.

Andre finansielle forpligtelser

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