

MediumInvest A/S

Skovvejen 57, 2.

8000 Aarhus C

CVR-nr. 35472959

Årsrapport 2019

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 05.02.2020

Dirigent

Navn: Martin Christian Kruhl

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Virksomhedsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	6
Resultatopgørelse for 2019	10
Balance pr. 31.12.2019	11
Egenkapitalopgørelse for 2019	13
Noter	14
Anvendt regnskabspraksis	15

Virksomhedsoplysninger

Virksomhed

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

CVR-nr.: 35472959

Hjemsted: Aarhus

Regnskabsår: 01.01.2019 - 31.12.2019

Telefon: 31205211

Hjemmeside: www.mediuminvest.dk

E-mail: info@mediuminvest.dk

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.

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2019 - 31.12.2019 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. 31.12.2019 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2019 - 31.12.2019.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 20.01.2019

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 01.01.2019 - 31.12.2019, 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. 31.12.2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2019 - 31.12.2019 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 regnskabsbrugere 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:

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 bl.a. 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 derudover 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 20.01.2019

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33963556

Henrik Anders Laursen

statsautoriseret revisor

MNE-nr. mne16549

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

MediumInvest A/S er en alternativ investeringsfond, der investerer i små og mellemstore aktier. Investeringen sker uden brug af gearing eller gældsoptagelse af nogen art. Ved udgangen af 2019 udgjorde den samlede formue under forvaltning 223 mio. DKK.

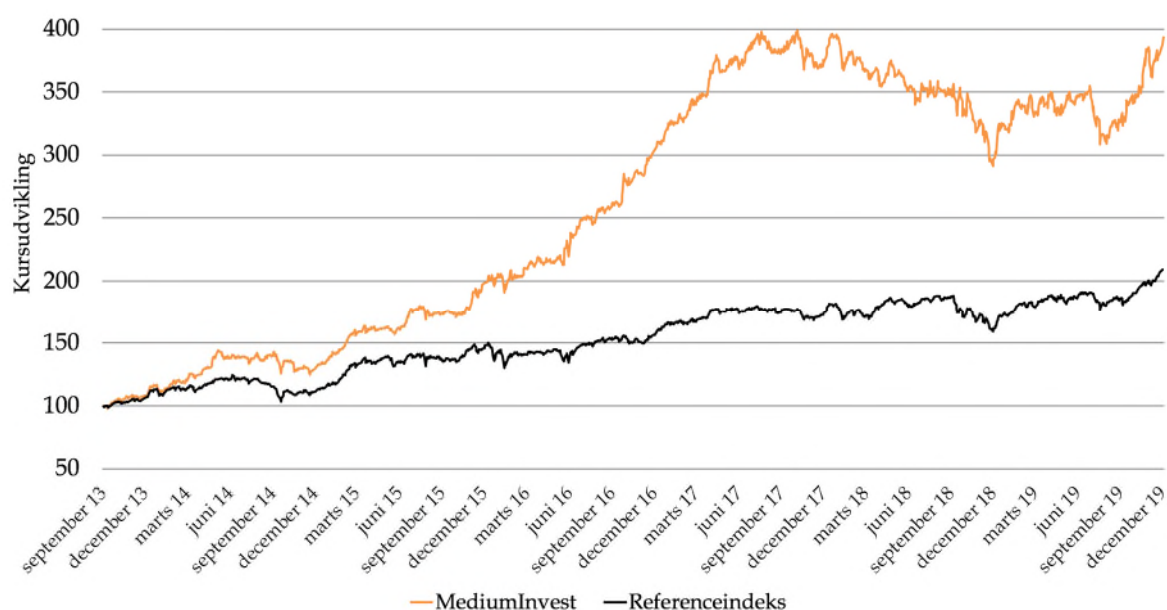
Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Regnskabsåret resulterede i et overskud på 53,5 mio. kr. mod et underskud på 42,8 mio. kr. i sidste regnskabsår. Den indre værdi per aktie er steget fra 297,96 primo 2019 til 393,06 ultimo 2019. Årets afkast, målt som stigning i indre værdi per aktie, er 31,92% mens referenceindekset steg 28,55% i samme periode. Årets absolutte afkast er fremragende mens det relative afkast i forhold til referenceindekset er acceptabelt. Egenkapitalen ultimo 2019 udgør 223 mio. kr. Årets skat blev 0,6 mio. kr., svarende til 15% udbytteskat af de modtagne udbytter.

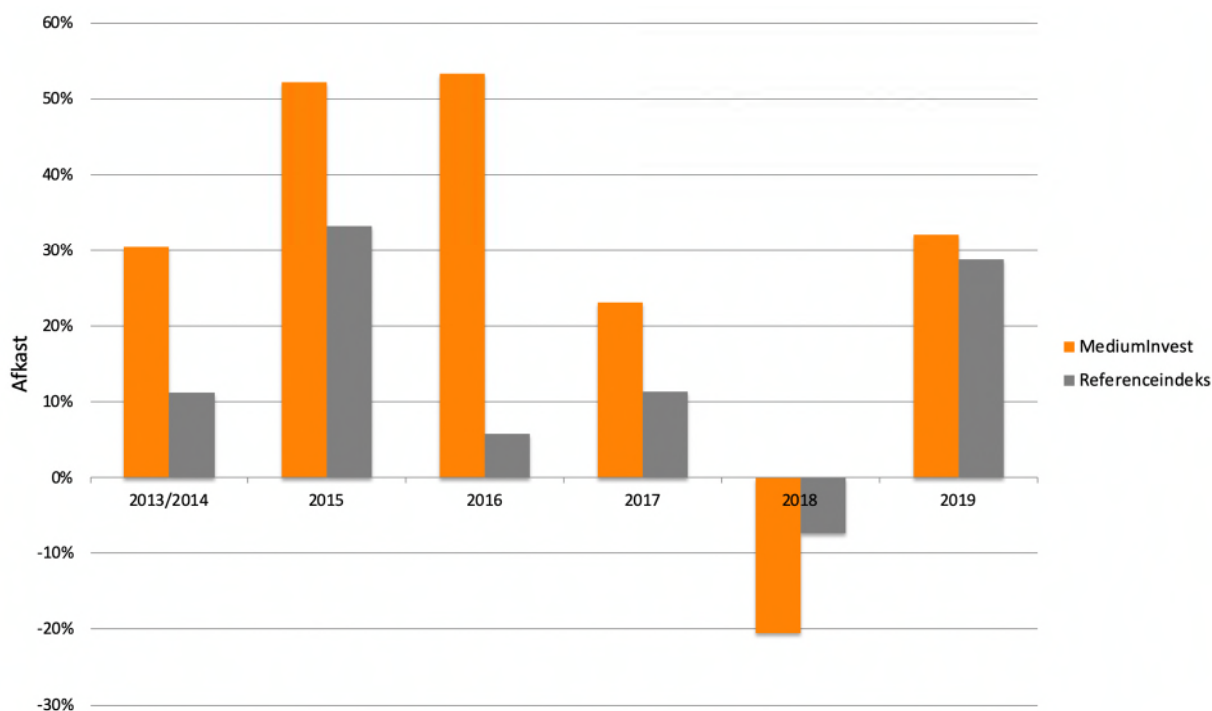
Årets omkostninger er på kun 0,8 mio. kr., svarende til 0,4% af den gennemsnitlige formue under forvaltning i løbet af året. Omkostningerne er på et meget lavt niveau fordi forvalteren kun modtager et beskedent fast honorar og der ikke er betalt performancehonorar i år. Der betales først performancehonorar igen, når aktionærernes merafkast i forhold til referenceindekset igen når nye højder. Konkret betyder det, at der ikke skal betales performancehonorar af de næste 10 procentpoints merafkast.

Historiske resultater

MediumInvest A/S startede med at investere eksterne penge i september 2013 og har siden skabt et afkast på 293%, svarende til et årligt afkast på 24,5%. Referenceindekset er i samme periode steget med 108%, svarende til et årligt afkast på 12,4%. De historiske resultater er meget tilfredsstillende. Historiske resultater er ikke en garanti for fremtidige afkast.



Ledelsesberetning



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 absolutte 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.

Ledelsesberetning

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 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.

Ledelsesberetning

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 tager et salg af aktier i MediumInvest 5 til 15 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 2019

	<u>Note</u>	<u>2019</u> <u>kr.</u>	<u>2018</u> <u>kr.</u>
Andre eksterne omkostninger		<u>(798.599)</u>	<u>(781.438)</u>
Driftsresultat		<u>(798.599)</u>	<u>(781.438)</u>
Andre finansielle indtægter	1	57.868.299	3.476.936
Andre finansielle omkostninger		<u>(2.934.843)</u>	<u>(45.085.120)</u>
Resultat før skat		<u>54.134.857</u>	<u>(42.389.622)</u>
Skat af årets resultat		<u>(596.203)</u>	<u>(451.980)</u>
Årets resultat		<u>53.538.654</u>	<u>(42.841.602)</u>
Forslag til resultatdisponering			
Overført resultat		<u>53.538.654</u>	<u>(42.841.602)</u>
		<u>53.538.654</u>	<u>(42.841.602)</u>

Balance pr. 31.12.2019

	Note	2019	2018
		kr.	kr.
Andre tilgodehavender		<u>408.329</u>	<u>163.837</u>
Tilgodehavender		<u>408.329</u>	<u>163.837</u>
Andre værdipapirer og kapitalandele		<u>222.205.228</u>	<u>168.778.771</u>
Værdipapirer og kapitalandele		<u>222.205.228</u>	<u>168.778.771</u>
Likvide beholdninger		<u>617.157</u>	<u>283.711</u>
Omsætningsaktiver		<u>223.230.714</u>	<u>169.226.319</u>
Aktiver		<u>223.230.714</u>	<u>169.226.319</u>

Balance pr. 31.12.2019

	Note	2019	2018
		kr.	kr.
Virksomhedskapital		56.736.500	56.736.500
Overkurs ved emission		118.069.218	118.069.218
Overført overskud eller underskud		48.201.989	(5.751.663)
Egenkapital		223.007.707	169.054.055
Leverandører af varer og tjenesteydelser		223.007	172.264
Kortfristede gældsforpligtelser		223.007	172.264
Gældsforpligtelser		223.007	172.264
Passiver		223.230.714	169.226.319

Egenkapitalopgørelse for 2019

	Virksom- hedskapital kr.	Overkurs ved emission kr.	Overført overskud eller underskud kr.	I alt kr.
Egenkapital primo	56.736.500	118.069.218	(5.751.663)	169.054.055
Øvrige egenkapitalposter	0	0	414.998	414.998
Årets resultat	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>53.538.654</u>	<u>53.538.654</u>
Egenkapital ultimo	<u>56.736.500</u>	<u>118.069.218</u>	<u>48.201.989</u>	<u>223.007.707</u>

Aktiekapitalen består af 567.365 aktier á nominelt 100 eller multipla heraf. Kapitalen er opdelt i to klasser, hvor 6.635 er A-aktier, og 560.730 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.

I løbet af året har selskabet ejet egne aktier i forbindelse med udtræden af investorer og formidling til nye. Aktiekøb/salg foretages med udgangspunkt i kursen på handelsdagen, hvilket har medført en gevinst på 415 t.kr. for selskabet som er anført under 'Øvrige egenkapitalposter' ovenfor. Der er ingen egne aktier på balancedagen.

Noter

	2019	2018
	kr.	kr.
1. Andre finansielle indtægter		
Dagsværdireguleringer	53.429.006	0
Øvrige finansielle indtægter	<u>4.439.293</u>	<u>3.476.936</u>
	<u>57.868.299</u>	<u>3.476.936</u>

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 rentekomkostninger, 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 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 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.