

Merchant Equity  
Large Cap Europe III K/S  
CVR-nr. 31 41 86 31

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

## Ledespåtegning

Ledelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2015 for Merchant Equity Large Cap Europe III 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 Large Cap Europe III GP ApS



Erik Sevaldsen  
Ordførende direktør

Jan Ole Edelbo



Ole Steen Andersen

# Den uafhængige revisors erklæringer

Til kommanditisterne i Merchant Equity Large Cap Europe III K/S

## Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Merchant Equity Large Cap Europe III 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 Large Cap Europe III K/S  
c/o Danske Capital, Division af Danske Bank A/S  
Parallelvej 17  
2800 Kgs. Lyngby

Telefon: +45 45 13 96 00

CVR.nr.: 31 41 86 31

Stiftet: 29. april 2008

Hjemsted: København

Regnskabsår: 1. januar - 31. december

**Ledelse (Komplementar):** Merchant Equity Large Cap Europe III GP ApS

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

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

# Ledelsesberetning

## Beretning

### Væsentligste aktiviteter

Merchant Equity Large Cap Europe III K/S har geografisk investeringsfokus på Vesteuropa. Investeringerne er foretaget gennem private equity funden CVC V.

### Udvikling i regnskabsåret

Resultatet for selskabet blev et overskud på EUR 6,0 mio. Resultat er positivt påvirket af værdiregulering i porteføljefunden CVC V med EUR 6,2 mio. og negativt påvirket af administrationsfee samt øvrige administrationsomkostninger med i alt EUR 0,2 mio. Resultatet er væsentligt højere end forventet og meget tilfredsstillende.

Regnskabsårets samlede indbetalte kapital fra kommanditisterne udgjorde EUR 0,9 mio., hvorefter der er kaldt og indbetalt i alt EUR 24,2 mio., svarende til 79,4 % af kommanditisternes tilsagte kapital.

I regnskabsåret er EUR 1,8 mio. indbetalt som kapital til CVC V, hvorefter i alt EUR 27,6 mio. er indbetalt, svarende til 95,3 % af den tilsagte kapital til CVC V.

I regnskabsåret er EUR 9,8 mio. udloddet til kommanditisterne, hvorefter der er udloddet i alt EUR 20,3 mio., svarende til 83,8 % af den af kommanditisternes indbetalte kapital.

CVC V har i regnskabsåret udbetalt EUR 12,9 mio., hvorefter der i alt er modtaget EUR 28,4 mio., svarende til 102,7 % af den indbetalte kapital til CVC V.

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 Large Cap Europe III K/S's formål via investeringen i CVC V at tilføre risikovillig kapital til investeringer i konkurrencedygtige virksomheder primært i Vesteuropa (dog ikke inden for ejendomme, finans, råvarer, pharma og telecom). Den største risikofaktor er derfor ændringer i værdien af de virksomheder som CVC V investerer i, hvilket i betydeligt omfang afhænger af værdiansættelsen af sammenlignelige selskaber på det noterede marked herunder udviklingen i visse valutakurser.

#### Renterisici

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

### Investeringsaktivitet

Merchant Equity Large Cap Europe III 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 udviklet sig særdeles 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.

Udviklingen i ovenstående forhold og den generelle økonomiske udvikling i øvrigt vil påvirke resultatet for 2016.

På trods af de meget positive udsigter forventes resultatet at være lidt lavere end indeværende års resultat.

### 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 Large Cap Europe III 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 porteføljefundens hjemsted, hvorefter kapitalandelen 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
<b>Værdiregulering af kapitalandel i porteføljefund</b>	1	<u>6.190.390</u>	<u>4.017.366</u>
Administrations fee		-148.474	-148.478
Administrationsomkostninger i øvrigt	2	<u>-32.461</u>	<u>-31.957</u>
<b>Driftsresultat</b>		<u>6.009.455</u>	<u>3.836.931</u>
Finansielle indtægter	3	<u>0</u>	<u>10</u>
<b>Årets resultat</b>		<u>6.009.455</u>	<u>3.836.941</u>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Årets resultat		6.009.455	3.836.941
Overført fra tidligere år		<u>10.553.985</u>	<u>6.717.044</u>
Overført til overført resultat		<u>16.563.440</u>	<u>10.553.985</u>

# Årsregnskab 1. januar - 31. december

## Balance

EUR	Note	2015	2014
<b>AKTIVER</b>			
<b>Anlægsaktiver</b>			
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>			
Kapitalandel i porteføljefund	1	17.201.750	22.158.263
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<u>17.201.750</u>	<u>22.158.263</u>
<b>Omsætningsaktiver</b>			
<b>Tilgodehavender</b>			
Periodeafgrænsningsposter		37.124	37.120
<b>Tilgodehavender i alt</b>		<u>37.124</u>	<u>37.120</u>
<b>Likvide beholdninger</b>		<u>3.265.477</u>	<u>1.200.412</u>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<u>3.302.601</u>	<u>1.237.532</u>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<u><u>20.504.351</u></u>	<u><u>23.395.795</u></u>
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Indbetalt fra kommanditister	4, 5	24.217.000	23.363.000
Udloddet til kommanditister	4	-20.304.314	-10.549.216
Overført resultat	4	16.563.440	10.553.985
<b>Egenkapital i alt</b>		<u>20.476.126</u>	<u>23.367.769</u>
<b>Gældsforpligtelser</b>			
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>			
Gæld til tilknyttede virksomheder		17.761	19.500
Anden gæld		10.464	8.526
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<u>28.225</u>	<u>28.026</u>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<u>28.225</u>	<u>28.026</u>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<u><u>20.504.351</u></u>	<u><u>23.395.795</u></u>
Nærtstående parter	6		
Eventualforpligtelser, eventualaktiver og sikkerhedsstillelser	7		

# Årsregnskab 1. januar - 31. december

## Noter

EUR	2015	2014
<b>Note 1 - Kapitalandel i porteføljefund</b>		
Anskaffelsessum primo	18.568.094	17.991.081
Tilgang i året	1.775.637	3.283.313
Afgang i året	-6.592.669	-2.706.300
<b>Anskaffelsessum ultimo</b>	<b>13.751.062</b>	<b>18.568.094</b>
Værdireguleringer primo	3.590.169	1.370.739
Værdireguleringer på årets afgang	-6.329.872	-1.797.936
Værdireguleringer i året	6.190.390	4.017.366
<b>Værdireguleringer ultimo</b>	<b>3.450.688</b>	<b>3.590.169</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>17.201.750</b>	<b>22.158.263</b>
<b>Specifikation af årets værdireguleringer</b>		
Realiseret værdiregulering af kapitalandel i porteføljefund	7.597.866	681.131
Urealiseret værdiregulering af kapitalandel i porteføljefund	-1.407.476	3.336.235
<b>Værdiregulering af kapitalandele i porteføljefund</b>	<b>6.190.390</b>	<b>4.017.366</b>

<b>Navn:</b>	<b>Hjemsted:</b>	<b>Ejerandel:</b>
CVC V	Jersey	0,27%

### 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 indtjeningssevne.

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 Large Cap Europe III GP ApS, der forestår selskabets ledelse, er i regnskabsåret vederlagt med EUR 19.912

EUR	2015	2014
-----	------	------

### Note 3 - Finansielle indtægter

Renteindtægter, bank	0	10
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>0</b>	<b>10</b>

### Note 4 - Egenkapital

#### Indbetalt fra kommanditister

Indbetalt primo	23.363.000	21.624.500
Indbetalt i året	854.000	1.738.500
	<u>24.217.000</u>	<u>23.363.000</u>

#### Udloddet til kommanditister

Udloddet primo	-10.549.216	-7.166.219
Udloddet i året	-9.755.098	-3.382.997
	<u>-20.304.314</u>	<u>-10.549.216</u>

#### Overført resultat

Overført resultat primo	10.553.985	6.717.044
Overført resultat for året	6.009.455	3.836.941
	<u>16.563.440</u>	<u>10.553.985</u>

<b>Egenkapital i alt</b>	<b><u>20.476.126</u></b>	<b><u>23.367.769</u></b>
--------------------------	--------------------------	--------------------------

## Årsregnskab 1. januar - 31. december

### Noter

#### Note 5 - Kommanditister/Komplementar

EUR	<u>Tilsagn</u>	<u>Indbetalt</u>	<u>Rest tilsagn</u>
Kommanditister	<u>30.500.000</u>	<u>24.217.000</u>	<u>6.283.000</u>

#### Komplementar

Merchant Equity Large Cap Europe III GP ApS

#### Note 6 - Nærtstående parter

##### Komplementar

Merchant Equity Large Cap Europe III GP ApS, c/o Danske Capital, Division af Danske Bank A/S  
Parallelvej 17, 2800 Kgs. Lyngby

*Transaktioner: Merchant Equity Large Cap Europe III K/S betaler et administrationsvederlag samt omkostningsdækning til komplementarselskabet, Merchant Equity Large Cap Europe III GP ApS.*

#### Note 7 - Eventualforpligtelse, eventualaktiver og sikkerhedsstillelse

##### Investeringsforpligtelser

EUR	<u>Tilsagn</u>	<u>Rest tilsagn</u>
Tilsagn om investering i CVC V	<u>29.000.000</u>	<u>1.367.047</u>

CVC V har foretaget distributioner til Merchant Equity Large Cap Europe III K/S som de har mulighed for at kalde igen på et senere tidspunkt. På statusdagen udgør beløbet i alt EUR 3,7 mio.

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