

# PM III C ApS

c/o Gorrissen Federspiel

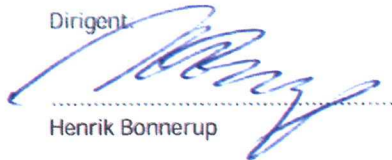
Axeltorv 2, 1609 København V

CVR-nr. 32 06 89 36

## Årsrapport 2018

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 31. maj 2019

Dirigent



Henrik Bonnerup





## Indhold

Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	5
Oplysninger om selskabet	5
Beretning	6
Årsregnskab 1. januar – 31. december	7
Resultatopgørelse	7
Balance	8
Noter	9

## Ledespåtegning

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for PM III C ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018.

Årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser.

Det er min opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018.

Det er endvidere min opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsregnskabet indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 31. maj 2019

Direktion:



Henrik Bonnerup

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til anpartshaverne i PM III C ApS

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for PM III C ApS for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018, der omfatter resultatopgørelse, balance 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. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018 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". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Uafhængighed

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.

### 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 regnskabsbrugerne 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.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionsbehandlinger, 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 konklusion 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.

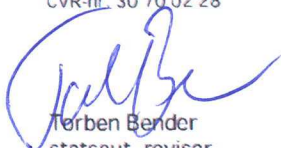
Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

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.

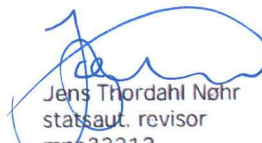
Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

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.

København, den 31. maj 2019  
Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28



Terben Bender  
statsaut. revisor  
mne21332



Jens Thordahl Nøhr  
statsaut. revisor  
mne32212



## Ledelsesberetning

### Oplysninger om selskabet

Navn	PM III C ApS
Adresse, postnr. by	c/o Gorrissen Federspiel Axeltorv 2 1609 København V
CVR-nr.	32 06 89 36
Stiftet	26. februar 2009
Hjemstedskommune	København
Regnskabsår	1. januar - 31. december
Direktion	Henrik Bonnerup
Revision	Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab Osvald Helmuths Vej 4, 2000 Frederiksberg

## Ledelsesberetning

### Beretning

#### Hovedaktivitet

Selskabets aktivitet er at drive investeringsvirksomhed gennem besiddelse af kapitalandele i andre selskaber.

#### Udviklingen i økonomiske forhold

PM III C ApS realiserede i 2018 et overskud på 94.395 t.kr. (2017: 88.707 t.kr.), hvilket kan henføres til modtaget udbytte fra kapitalandele i porteføljevirksomheder.

Investeringen i Kommanditselskabet af 1. marts 2009 (CIV) udgør pr. 31. december 2018 i alt 93.029 t.kr. (31. december 2017: 260.768 t.kr.).

Egenkapitalen pr. 31. december 2018 udgør 93.109 t.kr. (31. december 2017: 260.823 t.kr.) efter udlodning af ekstraordinært udbytte i året på 262.309 t.kr.

#### Risici ved måling af kapitalandele i porteføljevirksomheder

Som beskrevet under anvendt regnskabspraksis måles kapitalandele i porteføljevirksomheder til dagsværdi.

Idet de underliggende porteføljevirksomheder er unoterede selskaber, er fastsættelse af dagsværdi forbundet med usikkerhed.

Som følge af porteføljevirksomheders vedtægter og deltagelse i særlige investeringsaftaler påhviler der en række restriktioner og forpligtelser i relation til omsættelighed og udlodning af udbytte m.v. fra porteføljevirksomheder.

Værdien af kapitalandele i porteføljevirksomheder er således indregnet med den andel af selskabets skønnede dagsværdi, som ledelsen har vurderet tilfalder PM III C ApS pr. balancedagen, idet det skal fremhæves, at opgørelsen af denne andel er behæftet med en række skøn og usikkerheder, hvilket kan medføre væsentlige fremtidige ændringer heri.

Det er ledelsens vurdering, at dagsværdimålingen ultimo 2018 er velfunderet og baseret på rimelige og realistiske forudsætninger.

#### Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke indtruffet begivenheder efter balancedagen, der vurderes at have væsentlig betydning for vurderingen af årsrapporten.

#### Forventninger til fremtiden

Selskabets fremtidige resultater afhænger af udviklingen i investeringer i porteføljevirksomheder.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december

## Resultatopgørelse

Note	t.kr.	2018	2017
2	Værdiregulering af kapitalandele i porteføljevirsomheder	-167.869	88.732
	Modtaget udbytte fra porteføljevirsomheder	262.309	0
	Andre eksterne omkostninger	-45	-25
	Ordinært resultat før skat	94.395	88.707
	Skat af årets resultat	0	0
	Årets resultat	<u>94.395</u>	<u>88.707</u>
	Forslag til resultatdisponering		
	Ekstraordinært udbytte vedtaget i regnskabsåret	262.309	0
	Overført resultat	<u>-167.914</u>	<u>88.707</u>
		<u>94.395</u>	<u>88.707</u>



## Årsregnskab 1. januar – 31. december

## Balance

Note	t.kr.	2018	2017
	AKTIVER		
	Anlægsaktiver		
	Finansielle anlægsaktiver		
2	Kapitalandele i porteføljevirkksomheder	93.029	260.768
	Anlægsaktiver i alt	93.029	260.768
	Omsætningsaktiver		
	Tilgodehavender		
	Tilgodehavende selskabsskat	0	1
	Tilgodehavender i alt	0	1
	Likvide beholdninger	123	67
	Omsætningsaktiver i alt	123	68
	AKTIVER I ALT	93.152	260.836
	PASSIVER		
3	Egenkapital		
	Anpartskapital	457	455
	Overført resultat	92.652	260.368
	Egenkapital i alt	93.109	260.823
	Gældsforpligtelser		
	Kortfristede gældsforpligtelser		
	Anden gæld	43	13
	Gældsforpligtelser i alt	43	13
	PASSIVER I ALT	93.152	260.836

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 4 Eventualposter m.v.
- 5 Nærtstående parter
- 6 Medarbejderforhold

## Årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 1 Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet for PM III C ApS for 2018 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder.

For at opnå et retvisende billede af selskabets investeringsaktivitet er resultatopgørelsens præsentationsform ændret i forhold til årsregnskabslovens skemakrav. Værdiregulering af kapitalandele i porteføljevirksomheder præsenteres således som en del af den primære drift.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Resultatopgørelsen

Værdiregulering af og modtaget udbytte fra kapitalandele i porteføljevirksomheder

Realiserede og urealiserede værdireguleringer af kapitalandele i porteføljevirksomheder indregnes i en særskilt resultatpost.

Udbytte indregnes i resultatopgørelsen på tidspunktet for vedtagelsen (sædvanligvis på tidspunktet for vedtagelsen på generalforsamlingen).

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger består af administrationsomkostninger.

Skat af årets resultat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat.

Selskabet indgår i acontoskatteordningen. Tillæg, fradrag og godtgørelser vedrørende skattebetalingen indgår i finansielle indtægter og omkostninger.

### Balancen

Kapitalandele i porteføljevirksomheder

Kapitalandele i porteføljevirksomheder omfatter investeringen som kommanditist i Kommanditselskabet af 1. marts 2009 (CIV).

Kapitalandele i porteføljevirksomheder måles til dagsværdi. Ved fastsættelse af dagsværdi tages udgangspunkt i tilgængelige handler med den pågældende virksomheds kapitalandele eller en kapitalværdi baseret på en vurdering af de fremtidige pengestrømme eller de tilstedeværende værdier i de pågældende virksomheder, opgjort ud fra dels en vurdering af de fremtidige pengestrømme tilbagediskonteret med et afkastkrav (WACC), der er fastsat på baggrund af data fra sammenlignelige virksomheder, og dels en kapitalværdi opgjort ud fra en multipel-baseret værdiansættelsesmetode, hvor multiplen er fastsat på baggrund af data fra sammenlignelige virksomheder. Øvrige input i værdiansættelsen er fastsat af ledelsen. Den opgjorte kapitalværdi korrigeres for nettorentebærende gæld, ligesom der tages højde for de tilstedeværende værdier i de pågældende virksomheder samt mellemliggende holdingselskaber.

Såfremt en pålidelig dagsværdi ikke kan identificeres, sker alternativt måling til kostpris med fradrag af eventuelle nedskrivninger.

Ved fastlæggelse af dagsværdi af kapitalandele i porteføljevirksomheder tages endvidere højde for aftalemæssige bestemmelser omkring udlodning af udbytte m.v.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december

## Noter

## 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

## Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Der afsættes ikke udskudt skat vedrørende investering i porteføljevirsomheder, idet en eventuel avance ved salg ikke forventes at være skattepligtig.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, de forventes realiseret til.

t.kr.	2018	2017
2 Kapitalandele i porteføljevirsomheder		
Kostpris 1. januar	11.859	11.263
Tilgang	130	596
Kostpris 31. december	11.989	11.859
Værdireguleringer 1. januar	248.909	160.177
Årets værdireguleringer	-167.869	88.732
Værdireguleringer 31. december	81.040	248.909
Regnskabsmæssig værdi 31. december	93.029	260.768

Kommanditselskabet af 1. marts 2009 (CIV) investerer i porteføljevirsomheder igennem selskabets deltagelse i Polaris Private Equity III.

Som følge af porteføljevirsomheders vedtægter og deltagelse i særlige investeringsaftaler påhviler der en række restriktioner og forpligtelser i relation til omsættelighed og udlodning af udbytte m.v. relateret til afkastet af investeringer i porteføljevirsomheder.

*Risici ved måling af kapitalandele i porteføljevirsomheder*

Idet porteføljevirsomhederne er unoterede selskaber, er fastsættelse af dagsværdi forbundet med usikkerhed.

Væsentlige ikke-observerbare input og forudsætninger (niveau 3 i dagsværdihierarkiet), der anvendes ved beregningen af dagsværdien af porteføljevirsomhederne, er opsummeret nedenfor på et vægtet grundlag:

t.kr.	2018	2017
Forventet årlig vækst i terminalperioden, vægtet for den underliggende portefølje	1,5 %	1,5 %
WACC, vægtet for den underliggende portefølje	8,4 %	9,3 %
EV/EBITDA-multipler, vægtet for den underliggende portefølje	4,4 x	6,7 x

Værdien af kapitalandele i porteføljevirsomheder er fastsat under hensyntagen til indgåede investeringsaftaler i relation til deltagelsen i Polaris Private Equity III, herunder potentiel andel af merafkast opgjort ud fra den aktuelle dagsværdi ved årets udgang. Opgørelsen af denne andel er behæftet med en række skøn og usikkerheder, hvilket kan medføre væsentlige fremtidige ændringer heri.

## Årsregnskab 1. januar – 31. december

## Noter

## 3 Egenkapital

t.kr.	Anparts- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 1. januar 2017	449	171.017	0	171.466
Kapitalforhøjelse i året	6	644	0	650
Overført, jf. resultatdisponering	0	88.707	0	88.707
Egenkapital 31. december 2017	455	260.368	0	260.823
Kapitalforhøjelse i året	2	198	0	200
Udbetalt ekstraordinært udbytte	0	0	-262.309	-262.309
Overført, jf. resultatdisponering	0	-167.914	262.309	94.395
Egenkapital 31. december 2018	457	92.652	0	93.109

Anpartskapitalen er fordelt på anparter a 1 kr. og multipla heraf.

De seneste 5 års ændringer af anpartskapitalen specificeres således:

t.kr.	2018	2017	2016	2015	2014
Saldo 1. januar	455	449	449	449	434
Kontant kapitalforhøjelse	2	6	0	0	15
	457	455	449	449	449

Anpartskapitalen er i året forhøjet med nominelt 2 t.kr. Anpartskapitalen er fuldt indbetalt.

## 4 Eventualposter m.v.

Som følge af porteføljevirksohedens deltagelse i investeringsaftaler kan selskabet under visse omstændigheder være forpligtet til at tilføre yderligere kapital til porteføljevirksoheder. Selskabets resthæftelse som kommanditist overfor Kommanditselskabet af 1. marts 2009 (CIV) udgør 5.551 t.kr. pr. 31. december 2018 (31. december 2017: 5.545 t.kr.).

## 5 Nærtstående parter

Ingen enkeltvirksomheder eller personer har bestemmende indflydelse over PM III C ApS.

Nærtstående parter omfatter ud over direktionen endvidere anpartshavere samt Kommanditselskabet af 1. marts 2009 (CIV), hvori PM III C ApS er kommanditist.

## 6 Medarbejderforhold

Selskabet har i lighed med tidligere år ingen ansatte ud over direktionen, der udelukkende består af mandlige medlemmer.