

ÅRSRAPPORT

Godkendt på selskabets generalforsamling den 23. maj 2019

Som dirigent: \_\_\_\_\_  
Advokat Anders Ørjan Jensen

# SCANDINAVIAN PRIVATE EQUITY AS

Sankt Annæ Plads 13, 3. / 1250 København K / CVR-nr. 29 82 40 88

## ÅRSRAPPORT

1. FEBRUAR 2018 - 31. JANUAR 2019

**SPEAS**

SCANDINAVIAN  
PRIVATE EQUITY AS

# Indhold

Ledelsesberetning	3
Hoved- og nøgletal	3
Regnskabsberetning	4
Corporate Governance	14
Aktionærinformation	20
Ledespåtegning	24
Den uafhængige revisors påtegning	25
Totalindkomstopgørelse	29
Balance	30
Egenkapitalopgørelse	32
Pengestrømsopgørelse	33
Noter til årsregnskabet	34
Selskabsoplysninger	48

# Hoved- og nøgletal

	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
(DKKt)	01.02.2014 – 31.01.2015	01.02.2015 – 31.01.2016	01.02.2016 – 31.01.2017	01.02.2017 – 31.01.2018	01.02.2018 – 31.01.2019
<b>Resultatopgørelse</b>					
Indtægter af investeringsvirksomhed	114.882	108.790	44.384	20.539	-7.097
Resultat af primær drift (EBIT)	107.976	103.705	41.758	18.306	-9.240
Finansielle poster (netto)	-2.481	-1.001	-354	-397	-218
<b>Resultat før skat</b>	<b>105.495</b>	<b>102.704</b>	<b>41.404</b>	<b>17.909</b>	<b>-9.458</b>
<b>Balance</b>					
Kapitalandele i private equity fonde	751.184	588.302	397.601	256.564	177.319
Immaterielle aktiver	2.410	282	0	0	0
Tilgodehavender	172	241	148	154	157
Likvider i alt	28.008	31.551	3.760	10.951	37.345
<b>Aktiver i alt</b>	<b>781.774</b>	<b>620.376</b>	<b>401.509</b>	<b>267.669</b>	<b>214.821</b>
Egenkapital	780.081	619.989	401.239	267.354	214.512
Kortfristede forpligtelser	1.693	387	270	315	309
<b>Passiver i alt</b>	<b>781.774</b>	<b>620.376</b>	<b>401.509</b>	<b>267.669</b>	<b>214.821</b>
<b>Nøgletal</b>					
Antal udstedte aktier, ultimo	44.697	43.486	43.486	43.486	43.486
Antal egne aktier, ultimo	1.211	127	127	102	102
Gennemsnitligt antal aktier	44.169	43.413	43.359	43.378	43.384
Gennemsnitligt antal aktier, udvandet	44.170	43.423	43.378	43.378	43.384
Resultat pr. aktie (EPS) (DKK)	2.383	2.359	955	413	-218
Resultat pr. aktie, udvandet (DEPS) (DKK)	2.383	2.359	954	413	-218
Indre værdi pr. aktie (DKK)	17.939	14.299	9.254	6.163	4.945
Indre værdi pr. aktie, udvandet (DKK)	17.936	14.295	9.250	6.163	4.945
Udbetalt udbytte pr. aktie (DKK)	5.700	6.000	6.000	3.500	1.000
Børskurs (seneste handel) pr. 31/1 (DKK)	17.740	15.010	9.360	6.100	4.280
Børskurs/indre værdi	0,99	1,05	1,01	0,99	0,87
Omkostningsprocent	0,5%	0,4%	0,5%	0,6%	0,9%
Egenkapitalafkast	12,0%	14,3%	8,0%	5,1%	-4,1%
<b>Investeringsstilsagn til private equity fonde</b>					
Kapitalandele i private equity fonde (DKKm)	751,2	588,3	397,6	256,6	177,3
- Kapitalandele som % af egenkapital	96%	95%	99%	96%	83%
- Afkast af private equity fonde	15,4%	15,9%	9,1%	6,3%	-3,3%
Resterende investeringstilsagn (DKKm)	122,2	98,3	87,7	75,5	73,1
Totaleksponering mod					
private equity fonde (DKKm)	873,4	686,6	485,3	332,1	250,4
- Totaleksponering som % af egenkapital	112%	111%	121%	124%	117%

# Regnskabsberetning

## Resultat

Årets resultat blev DKK -9,5 mio., svarende til et egenkapitalafkast på -4,1%, hvilket er i overensstemmelse med de senest offentliggjorte forventninger om et resultat på DKK -13 mio. til DKK -9 mio., svarende til et egenkapitalafkast omkring -5%. Resultatet er lavere end forventningerne ved årets begyndelse om resultat på niveau med Selskabets langsigtede afkastforventning på 8-9% p.a.

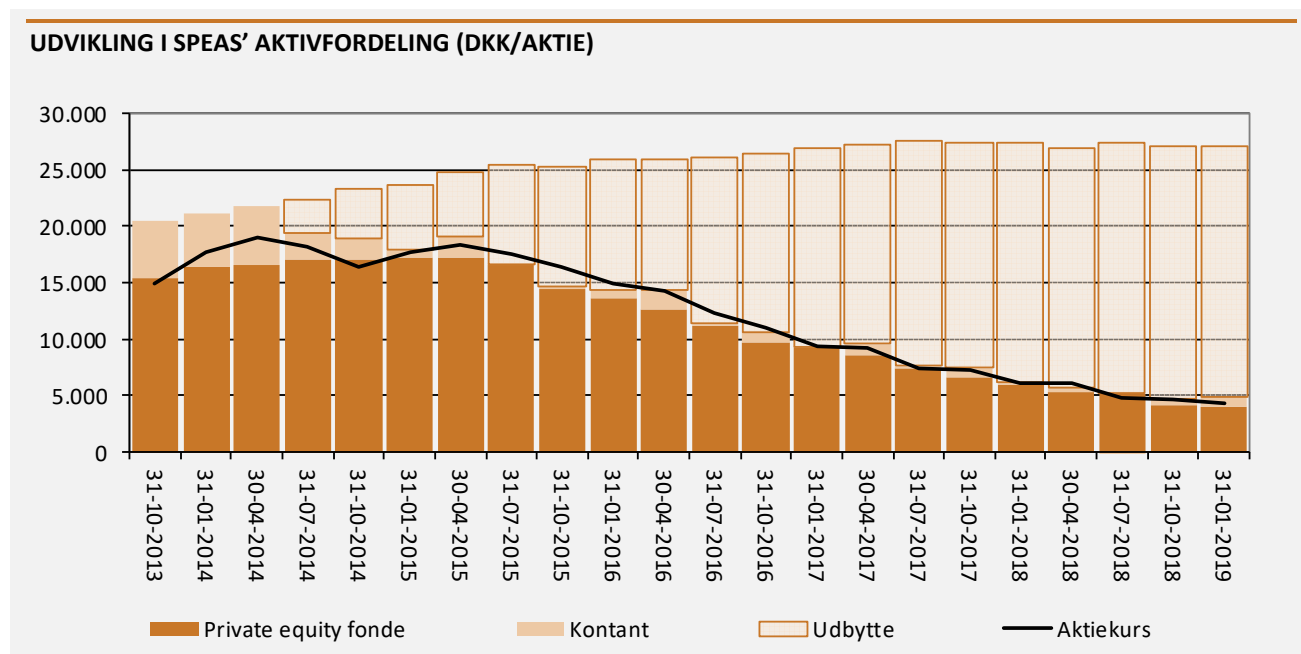
Investeringer i private equity fonde har givet et afkast på i alt DKK -7,1 mio. Det negative afkast for regnskabsåret kan primært henføres til et enkelt porteføljeselskab i en af private equity fondene. Hvis der ses bort fra nedskrivninger på det pågældende selskab, ville årets afkast have været positivt.

I resultatforecastet var forudsat et nettoafkast på 10% af eksisterende investeringer i private equity fonde pr. 31. januar 2018 mod et realiseret nettoafkast på -3,3% af Selskabets samlede investeringer i private equity fonde.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der i overensstemmelse med udbyttepolitikken udbetales et udbytte på DKK 1.200 pr. aktie for regnskabsåret 2018/19, svarende til i alt DKK 52 mio.

### AKTIVFORDELING PR. 31. JANUAR 2019

SPEAS' største aktivpost er kapitalandele i private equity fonde på DKK 177 mio. svarende til 83% af aktiverne. Kontantbeholdningen udgjorde pr. 31. januar 2019 DKK 37 mio. svarende til 17% af aktiverne.



Diagrammet på side 4 viser udviklingen i SPEAS' aktivsammensætning de seneste fem år. Udviklingen i de seneste tre år er en konsekvens SPEAS' strategi om at udlodde mest muligt af sin likviditet:

- Kapitalandele i private equity fonde er faldende, da private equity fondene har gennemført betydelige frasalg, og SPEAS ikke siden 2012 har afgivet nye investeringstilsagn.
- Akkumuleret udbytte er stigende.
- Kontantbeholdningen holdes på et lavt niveau som følge af de løbende udbyttebetalinger.

SPEAS' markedsværdi udgjorde ultimo regnskabsåret 87% af den bogførte værdi af nettoaktiverne.

Frem til 31. januar 2019 har SPEAS i alt udloddet udbytte på DKK 22.200 pr. aktie siden november 2013, hvor Selskabet ændrede investeringsstrategi og begyndte at udlodde mest muligt af sin likviditet. SPEAS har således i alt udloddet et større beløb i udbytte end den oprindelige tegningskurs på DKK 20.000 pr. aktie ved Selskabets børsintroduktion.

## LIKVIDITET

SPEAS' likvide beholdninger på DKK 37 mio. udgøres af bankindeståender. For at reducere Selskabets likviditetsrisiko forbundet med udestående investeringstilsagn i NOK og SEK er en del af Selskabets likvide beholdninger placeret i de pågældende valutaer.

Resultat af finansielle poster udgjorde i regnskabsåret DKK -0,2 mio. netto, hvoraf DKK -0,1 mio. vedrører kursregulering af valutaindestående, og DKK -0,1 mio. vedrører omkostninger til kreditfaciliteter.

## OMKOSTNINGER

Personaleomkostninger og andre omkostninger udgør i alt DKK 2,1 mio., hvilket er et fald på DKK 0,1 mio. i forhold til foregående regnskabsår som følge af den løbende omkostningstilpasning.

## Kapitalfremskaffelse

Passiverne består af egenkapital og kortfristede forpligtelser og er pr. 31. januar 2019 opgjort til i alt DKK 215 mio., hvoraf egenkapitalen udgør DKK 215 mio. Indre værdi pr. aktie udgør DKK 4.945.

### PR. 31. JANUAR 2019 HAVDE SELSKABET AFGIVET FØLGENDE INVESTERINGSTILSAGN:

Private equity fond	Oprindeligt investeringstilsagn		Resterende investeringstilsagn		Indbetalt til private equity fond (DKK mio.)	Værdi		
						Realiseret (DKK mio.)	Urealiseret (DKK mio.)	
			Valuta	(DKK mio.)				
EQT V	EUR	40 mio.	EUR	1,0 mio.	7,8	345,5	526,5	10,4
EQT VI	EUR	10 mio.	EUR	0,7 mio.	5,5	76,9	88,8	55,4
IK 2007	EUR	25 mio.	EUR	3,3 mio.	24,4	192,5	280,8	2,7
Apax Europe VII	EUR	30 mio.	EUR	0,4 mio.	2,7	250,5	322,1	39,3
Litorina III	SEK	107 mio.	SEK	20,7 mio.	14,9	80,1	117,5	7,5
Litorina IV	SEK	46 mio.	SEK	3,2 mio.	2,3	39,0	24,0	23,6
Herkules III	NOK	100 mio.	NOK	5,2 mio.	4,0	103,9	83,0	7,3
Norvestor VI	NOK	80 mio.	NOK	14,9 mio.	11,5	66,2	64,0	31,1
<b>I alt</b>					<b>73,1</b>	<b>1.154,6</b>	<b>1.506,7</b>	<b>177,3</b>

## Pengestrømme

Ændringen i nettolikviditeten udgør DKK 26 mio., som primært er påvirket af i) pengestrømme vedrørende udbytte på DKK -43 mio. samt ii) årets investeringer i private equity fonde på DKK 4 mio., og realiserede investeringer på i alt DKK 76 mio.

## Private equity fonde

SPEAS har i regnskabsåret haft et resultat af investeringer i private equity fonde på DKK -7,1 mio. inklusiv en negativ valutakursregulering på DKK 2,6 mio. Resultatet svarer til -3,3% af den gennemsnitlige investering i private equity fonde.

Det negative afkast for regnskabsåret kan primært henføres til et enkelt porteføljeselskab i en af private equity fondene. Hvis der ses bort fra nedskrivninger på det pågældende selskab, ville årets afkast have været positivt.

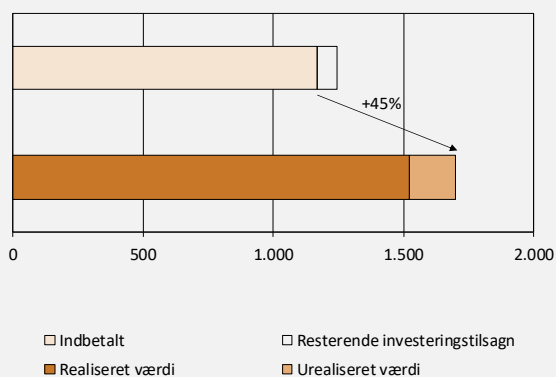
SPEAS har i regnskabsåret indbetalt i alt DKK 4 mio. til private equity fondene under de afgivne investeringstilsagn og modtaget DKK 76 mio. i provenu fra exits, rekaptaliseringer mv.

SPEAS har frem til 31. januar 2019 modtaget exitprovenu fra i alt 89 fuldt realiserede investeringer, heraf ni i regnskabsåret 2018/19. Det samlede exitprovenu fra disse investeringer andrager DKK 1.492 mio., svarende til en nettomultipl på 1,6x investeret beløb, og et nettoafkast pr. 31. januar 2019 på 11,1% p.a. (IRR). Det modtagne exitprovenu har generelt været på niveau med eller højere end den seneste bogførte værdi, før salget blev annonceret. De ni selskaber, hvor der i regnskabsåret 2018/19 er distribueret exitprovenu til SPEAS, har således i regnskabsåret bidraget med en bruttogeinst på DKK 11 mio.

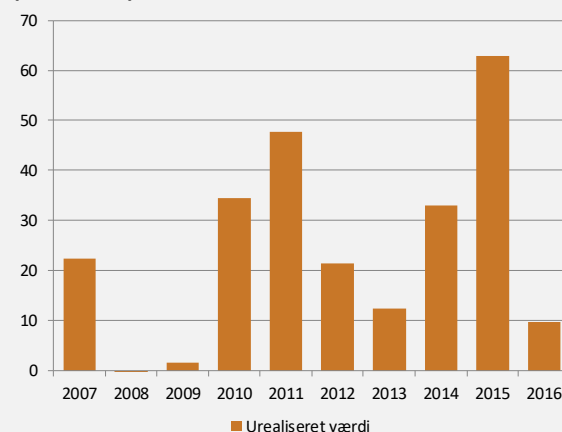
Det akkumulerede afkast af investeringer i private equity fonde frem til 31. januar 2019 er 45% svarende til et årligt afkast på 8,8% (IRR). SPEAS har modtaget et beløb i realiseret provenu, der modsvarer 130% af det beløb, Selskabet har indbetalt til private equity fondene.

Selskabets private equity investeringer forventes på lang sigt at kunne give et afkast, der overstiger afkastet på børsnoterede aktier. Afkastet af private equity investeringer kan dog på kort sigt afvige væsentligt fra det langsigtede afkast, idet afkastet på kort sigt

**AKKUMULERET AFKAST AF KAPITALANDELE I PRIVATE EQUITY FONDE (DKK MIO.)**



**PRIVATE EQUITY FONDENES INVESTERINGER (DKK MIO.)**



primært er baseret på anslåede værdier af investeringerne, hvorimod det på lang sigt primært vil være baseret på faktisk realiserede værdier.

Private equity fondene har pr. 31. januar 2019 investeret i 40 virksomheder. SPEAS søger løbende på hjemmesiden [www.speas.dk](http://www.speas.dk) at give information om fondenes aktiviteter på baggrund af den information, der er offentligt tilgængelig fra fondene.

Diagrammet side 6 viser den bogførte værdi af SPEAS' private equity investeringer fordelt på investeringsår for de underliggende porteføljeselskaber. Den vægtede gennemsnitlige ejerperiode af private equity fondenes porteføljeselskaber er pr. 31. januar 2019 6,2 år i SPEAS' portefølje.

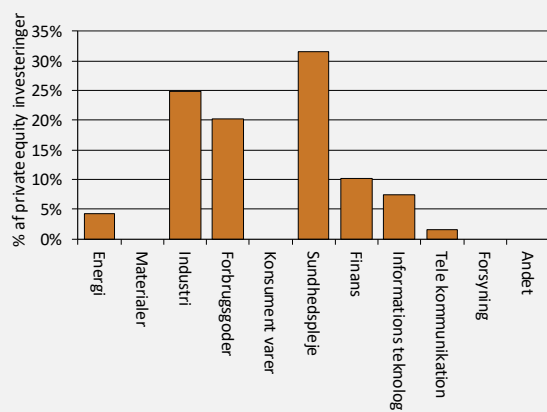
Den bogførte værdi af SPEAS' private equity investeringer fordelt på brancher for de underliggende porteføljeselskaber er vist i diagrammet nedenfor.

Fondenes investeringer er primært foretaget inden for sektorerne Sundhedspleje, Industri og Forbrugsgoder, som tegner sig for 32%, 25% henholdsvis 20% af SPEAS' samlede eksponering, men med en betydelig diversifikation mod andre sektorer.

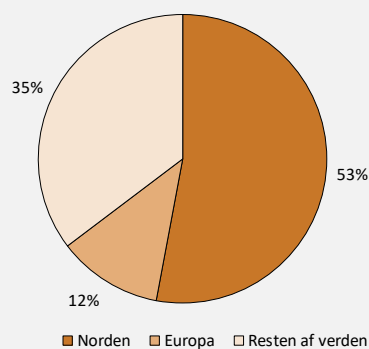
Den bogførte værdi af SPEAS' private equity investeringer fordelt på de underliggende porteføljeselskabers hjemsted er vist i diagrammet nedenfor.

53% af SPEAS' investeringer i private equity fonde er eksponeret mod Norden. Investeringer i resten af verden vedrører primært Apax Europe VII, der også gennemfører investeringer uden for Europa.

### SEKTORSPREDNING (GICS)



### GEOGRAFISK DIVERSIFIKATION



Nedenfor er i alfabetisk orden anført de 10 selskaber, hvor værdien af SPEAS' (indirekte) andel er størst:

Selskab	Forvalter	Branche
Acelity	Apax	Healthcare
Anticimex	EQT	Skadedyrsbekæmpelse
CBR Fashion Group	EQT	Detail/beklædning
IVC	EQT	Dyrlægeklinikker
Nomor	Norvestor	Skadedyrsbekæmpelse
Nordic Aviation	EQT	Flyleasing
Permascand	Norvestor	Procesindustri
Psagot	Apax	Kapitalforvaltning
Sivantos	EQT	Høreapparater
TIVIT	Apax	IT forretningsløsninger

SPEAS' eksponering mod disse selskaber modsvarer 60% af private equity porteføljen. Ingen af selskaberne udgør mere end 15% af porteføljen.

Investering i private equity er langsigtet, og hver private equity fond har typisk en investeringsperiode på 3-5 år, før fonden er fuldt investeret. I løbet af investeringsperioden anvender fonden tilsagnene fra sine investorer. Alle fonde, SPEAS investerer i, har afsluttet deres investeringsperiode.

Kapitalandele i private equity fonde samt resttilsagn udgør i alt DKK 250 mio. pr. 31. januar 2019, hvilket svarer til 117% af SPEAS' egenkapital. SPEAS har i forbindelse med mertilsagnet, dvs. den del af det samlede investeringstilsagn, som overstiger egenkapitalen, etableret en tilfredsstillende kreditfacilitet.

## Private equity fonde og underliggende investeringer

### EQT V OG VI

EQT V og VI administreres af EQT, et førende europæisk private equity selskab med i alt 14 kontorer i Europa, USA og Asien, herunder i Stockholm, København, Oslo og Helsinki. EQT har rejst over EUR 50 mia. i 28 fonde, der i alt har investeret i mere end 200 selskaber. EQT V blev rejst med en samlet tilsagt kapital på EUR 4,25 mia. og EQT VI med en samlet tilsagt kapital på EUR 4,75 mia.

Investeringsperioden for EQT V blev afsluttet den 4. maj 2011 og for EQT VI den 5. august 2015. Fondene har typisk investeret EUR 100-500 mio. pr. virksomhed med fokus på kontrollerende andele i mellemstore og større virksomheder i de nordiske lande og Tyskland.

EQT V har pr. 31. januar 2019 følgende selskaber i porteføljen:

Selskab	Koncernhoved-kontor	Branche
<i>Solgte selskaber i 2018/19:</i>		
Broadnet	Norge	Telekommunikation
CBR Fashion Group	Tyskland	Detail/beklædning
HTL Strefa	Polen	Healthcare

EQT VI har pr. 31. januar 2019 følgende selskaber i porteføljen:

Selskab	Koncernhoved-kontor	Branche
Altus Intervention	Norge	Olieboringsservices
Anticimex	Sverige	Skadedyrsbekæmpelse
HusCompagniet	Danmark	Enfamiliehuse
IVC	Sverige	Dyrlægeklinikker
Nordic Aviation	Danmark	Flyleasing
Sivantos	Singapore	Høreapparater
Tiger	Danmark	Detail
<i>Solgte selskaber i 2018/19:</i>		
Broadnet	Norge	Telekommunikation
Sportradar	Schweiz	Sportsdata
Terveystalo	Finland	Healthcare



**IK 2007**

IK Investment Partners er et europæisk private equity selskab med kontorer i London, Stockholm, Hamborg, Amsterdam og Paris. IK Investment Partners har rejst over EUR 9 mia. i 10 fonde og har siden 1989 investeret i mere end 100 selskaber. IK 2007 blev rejst med en samlet tilsagt kapital på EUR 1,7 mia.

Investeringsperioden for IK 2007 blev afsluttet den 12. oktober 2012. Fonden har investeret EUR 50-150 mio. pr. selskab og primært foretaget majoritetsinvesteringer i mellemstore virksomheder med en stærk markedsposition. Fondens geografiske fokus er Sverige, Finland, Norge, Danmark, Benelux, Frankrig og Tyskland.

IK 2007 har pr. 31. januar 2019 følgende selskaber i porteføljen:

Selskab	Koncernhoved-	
	kontor	Branche
DGI	Holland	Maskinindustri

**APAX EUROPE VII**

Apax Partners er et globalt private equity selskab med kontorer i London, New York, München, Tel Aviv, Mumbai, Shanghai og Hong Kong. Apax Europe VII blev rejst med en samlet tilsagt kapital på EUR 11,2 mia.

Investeringsperioden for Apax Europe VII er afsluttet, og fonden har investeret i veletablerede selskaber inden for fire vækstsektorer: Tech & Telecom, Retail & Consumer, Healthcare og Financial & Business Services; med en værdi på EUR 1-5 mia. (på gældfri basis).

Apax Europe VII har pr. 31. januar 2019 følgende selskaber i porteføljen:

Selskab	Koncernhoved-	
	kontor	Branche
Acelity	USA	Healthcare
Aptos	USA	ERP systemer
Cengage Learning	USA	Medie
Electro-Stocks	Spanien	Elartikler
Golden Jaguar	Kina	Restaurationskæde
Huarong	Kina	Kapitalforvaltning
One Call	USA	Healthcare
Psagot	Israel	Kapitalforvaltning
Sophos	Storbritannien	IT sikkerhedsløsninger
Takko	Tyskland	Detail/beklædning
TIVIT	Brasilien	IT forretningsløsninger
<i>Solgte selskaber i 2018/19:</i>		
Genex	USA	Healthcare

**LITORINA III OG IV**

Litorina er et svensk private equity selskab med kontor i Stockholm. Siden 1998 har Litorina investeret i mere end 45 selskaber. Litorina III blev rejst med en samlet tilsagt kapital på SEK 1,4 mia., og Litorina IV blev rejst med en samlet tilsagt kapital på SEK 2,5 mia.

Investeringsperioden for Litorina III blev afsluttet den 31. december 2010 og for Litorina IV den 31. december 2016. Fondene har typisk investeret SEK 50-150 mio. pr. selskab og gennemført majoritetsinvesteringer i små og mellemstore virksomheder i Sverige med en stærk markedsposition.

Litorina III har pr. 31. januar 2019 følgende selskaber i porteføljen:

Selskab	Koncernhoved-	
	kontor	Branche
Euroflorist	Sverige	Blomsterformidling
mySafety	Sverige	Forsikring
Wallvision	Sverige	Tapeter

Litorina IV har pr. 31. januar 2019 følgende selskaber i porteføljen:

Selskab	Koncernhoved-	
	kontor	Branche
CarpetVista	Sverige	Tæpper
Fiskarhedenvillan	Sverige	Typehuse
Fractal Design	Sverige	PC kabinetter
Fresks	Sverige	Byggemarkeder
KungSängen	Sverige	Senge
Leo's Lekland	Sverige	Legeland
LGT Logistics	Sverige	Møbeldistribution
NEWS	Sverige	Afløbssystemer

**HERKULES III**

Herkules Capital er et norsk private equity selskab med kontor i Oslo. Herkules Capital blev etableret i 2004 og har siden forvaltet fire norsk/nordiske fonde med samlede tilsagn på mere end NOK 15 mia. Herkules III blev rejst med en samlet tilsagt kapital på NOK 6 mia.

Sidste platforminvestering i Herkules III blev gennemført i 2013, og fonden har primært investeret i nordiske selskaber med en værdi på NOK 250-2.500 mio. (på gældfri basis).

Herkules III har pr. 31. januar 2019 følgende selskaber i porteføljen:

Selskab	Koncernhoved-	
	kontor	Branche
Intelecom	Norge	Telekommunikation
Norsk Jernbane-drift	Norge	Entreprenørvirksomhed
ODLO	Schweiz	Sportsbeklædning
<i>Solgte selskaber i 2018/19:</i>		
Stamina	Norge	Healthcare

**NORVESTOR VI**

Norvestor Equity er et nordisk private equity selskab med kontorer i Oslo og Stockholm. Norvestor blev etableret i 1997 og har siden etableringen investeret i mere end 70 selskaber.

Selskabet forvalter aktuelt 4 fonde med samlede tilgængelighed på mere end NOK 11 mia.

Investeringsperioden for Norvestor VI blev afsluttet den 21. december 2015. Fonden har investeret NOK 100-500 mio. pr. selskab og gennemført majoritetsinvesteringer i små og mellemstore virksomheder med en stærk markedsposition. Fondens geografiske fokus er Norge og Sverige.

Norvestor VI har pr. 31. januar 2019 følgende selskaber i porteføljen:

<b>Selskab</b>	<b>Koncernhovedkontor</b>	<b>Branche</b>
Future Production	Norge	Offshore tjenester
iSurvey	Norge	Offshore overvågning
Nomor	Sverige	Skadedyrsbekæmpelse
Permascand	Sverige	Procesindustri
PG Marine	Norge	Offshore/pumpesystemer
Roadworks	Norge	Entreprenørvirksomhed
Robust	Sverige	Sikkerhedsdøre
<i>Solgte selskaber i 2018/19:</i>		
Crayon	Norge	IT softwarehåndtering

## Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke efter regnskabsårets udløb og indtil årsrapportens underskrivelse indtrådt forhold, som vil kunne ændre vurderingen af årsrapporten.

## Forventninger til fremtiden

Det er Selskabets målsætning over en investeringscyklus at skabe et attraktivt afkast i private equity markedet.

Afkastforventningerne tager udgangspunkt i et forventet medianafkast af privat equity investeringer på 10% p.a. og en forrentning af likvide midler på 0% p.a. ud fra det aktuelle renteniveau for pengemarkedsplaceringer. Selskabet har en likviditet på DKK 37 mio. og vil fortsat i regnskabsåret 2019/20 have en vis likviditet på trods af distributioner i form af udbytteudlodning og aktietilbagekøb.

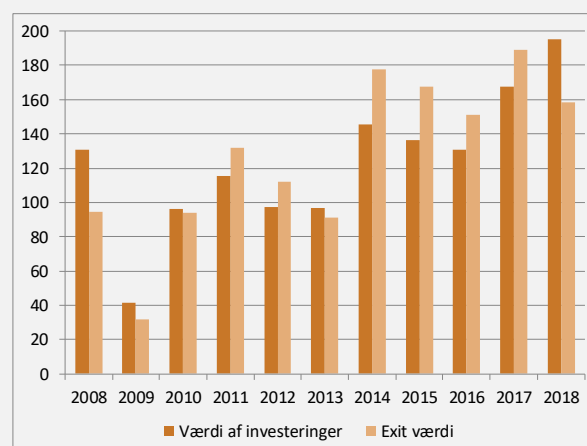
Årets resultat vil afhænge af den generelle økonomiske udvikling, udviklingen på de finansielle markeder, herunder i særdeleshed private equity markedet, samt udviklingen i private equity fondenes porteføljeselskaber. Forventningerne er derfor behæftet med betydelig usikkerhed.

Kortsigtede afkastforventninger er endvidere forbundet med meget stor usikkerhed, og der kan forventes væsentlige afkastudsving fra år til år.

### PRIVATE EQUITY MARKEDET

SPEAS forventer, at investeringsaktiviteten i private equity markedet i 2019 generelt vil være på niveau med eller lidt lavere end aktiviteten i 2018. En fortsat høj investeringskapacitet i sektoren, et fortsat likvidt finansieringsmarked samt et historisk lavt renteniveau danner dog basis for et fortsat højt prisniveau for vel-drevne virksomheder. Private equity selskabernes evne til at skabe vækst i porteføljeselskabernes omsætning og indtjening vil dog være et væsentligt element i værdiskabelsen.

### EUROPÆISK PRIVATE EQUITY AKTIVITET (USD mia.)



Kilde: Mergermarket

57% af SPEAS' private equity portefølje relaterer sig til porteføljeselskaber med en ejerperiode på 5 år eller mere, og disse selskaber må forventes at søges solgt inden for de kommende par år.

SPEAS forventer, at distributioner fra private equity fondene markant vil overstige kapitalkaldene i regnskabsåret 2019/20. Alle private equity fonde i SPEAS' portefølje har afsluttet investeringsperioden, der forventes en fortsat pæn exitaktivitet.

### RESULTATFORVENTNINGER

Givet SPEAS' aktuelle aktivfordeling, modsvarer Selskabets afkastforventninger et langsigtet afkast af egenkapitalen på 8-9% p.a.

## Strategiske overvejelser

SPEAS ændrede i november 2013 investeringsstrategi og udlodder mest muligt af sin likviditet under hensyntagen til de udestående investeringstilsagn. Selskabet har som konsekvens heraf ikke siden afgivet nye investeringstilsagn.

SPEAS' investeringskapacitet vil igennem udlodninger reduceres i en sådan grad, at det forventes at resultere i en afvikling af Selskabet.

I takt med distributioner fra private equity fondene og udlodning af likviditet vil Selskabets aktiver reduceres yderligere i løbet af de kommende år.

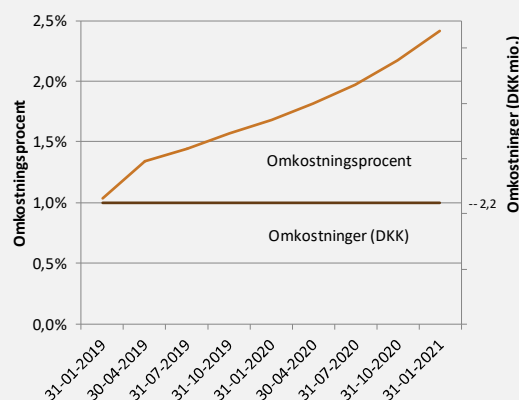
SPEAS holder generelt et lavt omkostningsniveau, men som børsnoteret selskab er det vanskeligt at reducere dette væsentligt i takt med de faldende aktiver. Der kan således forventes en stigende omkostningsprocent fremover, selv om ledelsen vil fokusere på fortsat at holde et lavt omkostningsniveau.

SPEAS' basisscenarium for udviklingen i de kommende år er baseret på et langsigtet afkast af egenkapitalen på 8-9% p.a., en udlodning på i alt DKK 90 mio. i 2019/20 og DKK 50 mio. i 2020/21 samt uændret omkostningsniveau. Der er naturligvis stor usikkerhed om især forudsætningerne om afkast samt udlodninger.

Omkostningsprocenten forventes i basisscenariet at stige som illustreret i diagrammet overfor, men vil efter bestyrelsens opfattelse fortsat ligge på et acceptabelt niveau.

Bestyrelsen vurderer, at SPEAS har en attraktiv, moden portefølje af private equity fonde, som Selskabet fortsat kan forvalte omkostningseffektivt. Bestyrelsen vurderer løbende de strategiske muligheder for Selskabet og vil fortsætte hermed i 2019, herunder timing og proces i forbindelse med afvikling af Selskabet med fokus på optimering af afkastet og under hensyntagen til udviklingen i omkostningsprocenten.

### SPEAS BASISSCENARIUM FOR UDVIKLING I OMKOSTNINGSPROCENT



# Corporate Governance

## Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse

SPEAS fokuserer på, at dets forhold til aktionærer og andre interessenter overordnet er i overensstemmelse med god selskabsledelse som anbefalet af Komitéen for god Selskabsledelse. SPEAS støtter generelt anbefalingerne og vil tilstræbe at leve op til disse i det omfang, de er relevante og bidrager til Selskabet under hensyntagen til dets område og aktiviteter.

Ledelsen ønsker og arbejder for at opretholde en god kommunikation og dialog med aktionærer og øvrige interessenter. SPEAS tilstræber en høj grad af åbenhed i videregivelsen af information om Selskabets økonomiske udvikling og aktiviteter under hensyntagen til de begrænsninger, som Selskabet realistisk vil være pålagt som følge af Selskabets investeringsstrategi.

Den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens § 107 b, er tilgængelig på Selskabets hjemmeside <http://speas.dk/idegrundlag/corporate-governance/>. Redegørelsen følger de seneste anbefalinger af november 2017.

## Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar

### POLITIK

SPEAS er af den overbevisning, at der er en positiv sammenhæng mellem en virksomheds langsigtede succes og den pågældende virksomheds efterlevelse af og løbende tilpasning til etiske og miljømæssige normer på dens markeder.

SPEAS har kun indirekte indflydelse på, hvilke virksomheder de enkelte private equity fonde investerer i, men Selskabets udgangspunkt er, at virksomheder skal overholde love og regler, der er fastsat af nationale myndigheder på de markeder, hvor virksomheden arbejder, samt internationalt accepterede normer om menneske- og arbejdstagerrettigheder.

Selskabet har ikke udarbejdet særskilte politikker for menneskerettigheder og klimapåvirkning.

### IMPLEMENTERING

SPEAS vurderer løbende bl.a., (i) om private equity selskabet har tiltrådt et kodeks eller tilsvarende for ansvarlige investeringer, (ii) i hvilket omfang private equity selskabet i øvrigt tager hensyn til relevante etiske og miljømæssige forhold, før en investering gennemføres, (iii) hvorledes relevante etiske og miljømæssige forhold adresseres i porteføljeselskaberne i ejerperioden, samt (iv) den løbende rapportering til investorerne om status og udvikling heri.

Hvis private equity selskabet ikke har tiltrådt et anerkendt kodeks for ansvarlige investeringer eller ikke har implementeret en tilfredsstillende politik herom, vil SPEAS indgå i en dialog med private equity selskabet om inddragelse af relevante etiske og miljømæssige forhold i investeringsprocessen.

### RESULTATER

SPEAS har modtaget hensigtserklæringer fra private equity fondene om at integrere principper for ansvarlige investeringer i deres investeringsproces og implementere disse i porteføljeselskaberne. SPEAS har ikke i den løbende rapportering eller dialog med private equity fondene konstateret brud på disse principper.

Fire af de private equity selskaber, SPEAS samarbejder med, har endvidere tiltrådt United Nations Principles for Responsible Investments, og et femte har tiltrådt United Nations Global Compact.

Da SPEAS ikke ejer kapitalandele direkte i porteføljeselskaber, men alene har indirekte indflydelse gennem private equity fondene, vurderes det ikke muligt at evaluere yderligere på de opnåede resultater eller forventninger til arbejdet fremover.

## Måltal for den kønsmæssige sammensætning

Bestyrelsen for Scandinavian Private Equity A/S har som målsætning at have minimum et kvindeligt bestyrelsesmedlem inden udgangen af 2020.

Blandt andet i lyset af Selskabets udlodningsstrategi, ifølge hvilken der ikke vil blive afgivet nye investerings-tilsagn, har der ikke været behov for at supplere bestyrelsen med nye medlemmer eller udskifte bestyrelsesmedlemmer, hvorfor det endnu ikke har været relevant at vurdere kvindelige bestyrelseskandidater, og måltallet var således ikke opfyldt ved udgangen af 2017, hvilket var den tidligere fastsatte tidshorizont.

## Bestyrelse

Aktionærernes interesser i SPEAS varetages af en bestyrelse, der består af tre medlemmer. Bestyrelsen har i regnskabsåret 2018/19 afholdt seks møder.

Bestyrelsesformand Henning Kruse Petersen har været medlem af bestyrelsen i mere end 12 år og betragtes derfor i henhold til anbefalinger for god selskabsledelse ikke som uafhængig.

### **HENNING KRUSE PETERSEN, FORMAND**

Henning Kruse Petersen (f. 1947) har været medlem af Selskabets bestyrelse siden 10. november 2006 og bestyrelsesformand siden 27. maj 2013. Henning Kruse Petersen er tidligere koncerndirektør i Nykredit gruppen.

Henning Kruse Petersen ejer 58 aktier i SPEAS. Beholdningen har ikke ændret sig i regnskabsåret.

Ledelseshverv i andre erhvervsdrivende virksomheder:

#### **Bestyrelsesformand i**

Santa Fe Group A/S  
Den Danske Forskningsfond  
Erhvervsinvest Management A/S  
Howart University A/S  
Firstaiders A/S  
Lunar Holding ApS  
Lunar Way A/S  
Lunar Card A/S  
Lunar af 27. Juni 2018 A/S  
Midgard Denmark K/S  
Cursum A/S

#### **Næstformand i**

Asgard Ltd.

#### **Bestyrelsesmedlem i**

ProActive A/S  
MediBee Care A/S  
William H. Michaelsens Legat  
Det Østasiatiske Kompagnis Almennyttige Fond  
Midgard Group, Inc.  
Dekka Holdings Ltd.  
Balder Finance Ltd.

#### **Direktør i**

2KJ A/S  
Komplementarselskabet Midgard Denmark ApS

**NIELS HEERING**

Niels Heering (f. 1955), advokat, har været medlem af Selskabets bestyrelse siden 27. maj 2013.

Niels Heering ejer 55 aktier i SPEAS. Beholdningen har ikke ændret sig i regnskabsåret.

Ledelsehverv i andre erhvervsdrivende virksomheder:

**Bestyrelsesformand i**

NTR Holding A/S (og et datterselskab)  
 Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond  
 Nesdu A/S  
 Henning Stæhr A/S  
 Stæhr Holding A/S  
 Stæhr Invest II A/S  
 Aborethusene A/S  
 M. Goldschmidt Holding A/S  
 M. Goldschmidt Ejendomme A/S  
 MGE Bolig Hillerød Holding A/S  
 MGE Bolig Hillerød P/S  
 M. Goldschmidt Capital A/S  
 Atlas Ejendomme A/S  
 Aquaporin A/S  
 Wama Consult ApS

**Næstformand i**

15. Juni Fonden

**Bestyrelsesmedlem i**

Ole Mathiesen A/S  
 Mathiesen Holding A/S  
 Danish Aerospace Company ApS  
 Danish Aerospace Medical Company A/S  
 Lise og Valdemar Kählers Familiefond  
 NKB Infrastructure II Komplementar ApS  
 NKB Infrastructure Komplementar ApS  
 NKB Invest II Komplementar ApS  
 NKB Private Equity VI A/S  
 NKB V DK Komplementar ApS  
 Slotshotellet ApS  
 Kapitalforeningen Nykredit Private Banking Elite  
 StandbyCo I ApS

**Direktør i**

CCKN Holding ApS (og to datterselskaber)



**HENRIK LIND**

Henrik Lind (f. 1975) har været medlem af Selskabets bestyrelse siden 27. maj 2013.

Henrik Lind ejer 12.343 aktier i SPEAS. Beholdningen har ikke ændret sig i regnskabsåret.

Ledelsehverv i andre erhvervsdrivende virksomheder:

**Næstformand i**

Lind Capital A/S  
Lind Capital Fondsmæglerselskab A/S

**Bestyrelsesmedlem i**

Danske Commodities A/S  
Cornerstone Properties Germany Holding ApS  
4U-Development A/S  
Blue Equity Management A/S

**Direktør i**

Lind Invest ApS  
Aros Investments Holding ApS

**Direktion**

Direktionen ansættes af bestyrelsen, der fastsætter direktionens ansættelses- og aflønningsvilkår. Direktionen er ansvarlig for den daglige drift af Selskabet.

**OLE MIKKELSEN, ADM. DIREKTØR**

Ole Mikkelsen (f. 1964) er uddannet HD i finansiering og MBA fra Handelshøjskolen i København. Han har været adm. direktør i Selskabet siden dets etablering 10. november 2006. Han har tidligere været ansvarlig for private equity investeringer og -formidling i Nykredit gruppen samt Investment Manager i Lønmodtagerne Dyrtidsfond med aktie- og private equity investeringer, såvel direkte som i private equity fonde, som primært ansvarsområde.

Ledelsehverv i andre erhvervsdrivende virksomheder:

**Direktør i**

NTR Holding A/S  
NTR Invest A/S  
R+S Baugesellschaft mbH, Tyskland

**Bestyrelsesmedlem i**

Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond  
Daniamant A/S (og et datterselskab)

**Vederlag til ledelsen**

SPEAS' vederlagspolitik samt overordnede retningslinjer for incitamentsaflønnings er godkendt på Selskabets generalforsamling og kan findes på selskabets hjemmeside [www.speas.dk](http://www.speas.dk).

Ledelsens vederlag er nærmere beskrevet i note 4.

## Risikostyring

Bestyrelsen vurderer løbende og mindst en gang årligt de samlede risikoforhold og de enkelte risikofaktorer, som er forbundet med Selskabets aktiviteter. Bestyrelsen vedtager retningslinjer for de centrale risikoområder, følger udviklingen og sikrer tilstedeværelse af planer for styringen af de enkelte risikofaktorer, herunder forretningsmæssige og finansielle risici.

Revisionsudvalget, der udgøres af den samlede bestyrelse, gennemgår og vurderer mindst en gang om året de interne kontrol- og risikostyringsystemer samt ledelsens retningslinjer herfor og overvågning heraf med henblik på at identificere og styre de væsentligste risici.

Bestyrelsen modtager månedligt rapportering vedrørende Selskabets kapitalforhold med fokus på investeringer i private equity fonde, udviklingen i kontantbeholdningen samt udestående investeringstilsagn.

## Risikofaktorer

SPEAS' investeringer påvirkes af den generelle økonomiske udvikling, herunder udviklingen på de finansielle markeder, som Selskabet investeringsmæssigt bevæger sig inden for. Selskabets investeringshorisont er langsigtet, og det kortsigtede afkast kan variere betydeligt; resultatet skal således bedømmes over en længere tidshorisont. Følgende faktorer kan efter ledelsens opfattelse være af særlig betydning for udviklingen i værdien af Selskabets investeringer:

### LIKVIDITETSRISIKO

SPEAS' udestående investeringstilsagn til private equity fonde overstiger Selskabets likvide aktiver. Såfremt SPEAS ikke kan honorere et kapitalkald fra en private equity fond under et investeringstilsagn, vil værdien af Selskabets investering i den pågældende fond potentielt reduceres væsentligt og ultimativt kunne blive værdiløs. Hvis SPEAS alternativt søger at fremskaffe likviditet ved at sælge andele i private equity fonde, vil dette potentielt kun kunne ske til væsentligt under bogført værdi og som regel kun efter godkendelse fra private equity selskabet.

Selskabet har etableret en tilfredsstillende kreditfacilitet hos et pengeinstitut til afdækning af likviditetsrisikoen ved mertilsagnet, dvs. den del af det samlede investeringstilsagn, som overstiger egenkapitalen.

Balanceposten "Forpligtelser i alt" udgøres alene af træk på kreditfacilitet samt andre kortfristede gældsforpligtelser, der afvikles gennem kontant betaling. Der henvises i øvrigt til omtale i note 14.

### UDSVING I VÆRDIEN AF INVESTERINGER I PRIVATE EQUITY FONDE

Selskabets private equity investeringer er eksponeret over for den generelle økonomiske udvikling, og den løbende værdiansættelse af investeringerne sker desuden med reference til det generelle prisniveau for sammenlignelige virksomheder; værdien påvirkes således af udsving på aktiemarkederne.

Derudover er Selskabets investeringer i private equity fonde forbundet med selskabsspecifikke risici ved de enkelte investeringer, herunder konkursrisiko, samt risici relateret til de private equity selskaber, der forvalter de pågældende fonde. Alle beslutninger vedrørende de respektive fondes konkrete investeringer og exits foretages af de respektive fondes management-selskaber, hvorfor Selskabet ikke har mulighed for at afdække den selskabsspecifikke risikoeksponering.

Investeringer i private equity fonde er illikvide, og investorerne i private equity fonde har kun begrænsede muligheder for at opsige aftalen med private equity selskabet, der forvalter den pågældende fond.

For at begrænse risikoeksponeringen mod enkelte investeringer samt enkelte private equity selskaber har SPEAS spredt sine investeringer over flere private equity fonde og flere private equity selskaber. SPEAS vil jf. Selskabets strategi ikke afgive flere investeringstilsagn.

Det kortsigtede afkast af investeringer i private equity fonde kan variere betydeligt.

### UDSVING I VALUTAKURSER

SPEAS har foretaget investeringer i forskellige valutaer (herunder EUR, SEK og NOK) i private equity fonde. Alt andet lige vil en ændring af kursen på de pågældende valutaer medføre en tilsvarende ændring af værdien af disse investeringer. Selskabets investeringer i private equity fonde er dog primært foretaget i EUR, hvor Selskabet vurderer, at valutarisikoen er begrænset. Flere af private equity fondene gennemfører dog også investeringer i selskaber, hvis aktier er denomineret i en anden valuta end den valuta, private equity fonden aflægger regnskab i. Vi har imidlertid ikke oplysninger om det enkelte porteføljeselskabs valutaeksponering

og private equity fondens eventuelle afdækning heraf, hvorfor Selskabet ikke kan opgøre den resulterende valutaeksponering.

Derudover har SPEAS udestående investeringstilsagn til private equity fonde i forskellige valutaer (herunder EUR, SEK og NOK), jf. note 16. Såfremt kursen på de pågældende valutaer ændres, vil Selskabets udestående investeringstilsagn ændres tilsvarende. Selskabets udestående investeringstilsagn er primært afgivet i EUR, hvor Selskabet vurderer, at valutarisikoen er begrænset.

# Aktionærinformation

## AKTIEINFORMATION

Fondsbørs	Nasdaq København
Aktiekapital	DKK 43.486.000
Nominal stykstørrelse	DKK 1.000
Antal aktier	43.486 stk.
Aktieklasser	En
Antal stemmer pr. aktie	En
Ihænderpapir	Ja
Stemmeretsbegrænsning	Nej
Begrænsninger i omsættelighed	Nej
Fondskode	DK0060068682

Kursen på Selskabets aktie er siden 1. februar 2018 faldet fra DKK 6.100 til DKK 4.280 pr. 31. januar 2019. Medregnes det udbetalte udbytte på i alt DKK 1.000 pr. aktie i løbet af regnskabsåret, er der tale om et kursfald på DKK 820.

Indre værdi pr. aktie er i regnskabsperioden faldet fra 6.163 til 4.945. Medregnes det udbetalte udbytte på i alt DKK 1.000 pr. aktie i løbet af regnskabsåret, svarer det til et fald på DKK 218.

Der har i regnskabsåret været omsat 3.615 stk. aktier, svarende til en samlet kursværdi på DKK 19 mio.

## AKTIONÆRSTRUKTUR

SPEAS havde pr. 31. januar 2019 omkring 800 navne-noterede aktionærer. De navnenoterede aktionærer udgjorde 75% af aktiekapitalen.

SPEAS har registreret følgende aktionærer med mere end 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi på tidspunktet for årsrapportens aflægelse:

Aktionær	Meddelt stemme- og ejerandel
Henrik Lind 8240 Risskov	28,4%
SEB Investment Management AB Sveavägen 8 106 40 Stockholm, Sverige	9,9%
Nykredit Realkredit A/S Kalvebod Brygge 1-3 1780 København V	>5%

## EGNE AKTIER

Pr. 31. januar 2019 udgør Selskabets beholdning af egne aktier 102 stk., svarende til 0,2% af aktiekapitalen.

Bestyrelsen i Scandinavian Private Equity A/S er i henhold til generalforsamlingsbeslutning bemyndiget til at erhverve maksimalt nominelt DKKt 8.697 egne aktier, svarende til 20% af aktiekapitalen frem til 23. maj 2019.

**KAPITALSTRUKTUR OG UDBYTTETPOLITIK**

SPEAS agter at udlodde mest muligt af sin likviditet under hensyntagen til de udestående investeringstilsagn. Udlodninger vil ske i form af udbytte og/eller aktietilbagekøb.

SPEAS' investeringskapacitet vil igennem udlodninger reduceres i en sådan grad, at det forventes at resultere i en afvikling af Selskabet.

Selskabet kan købe egne aktier i markedet i det omfang, Selskabets likviditetsposition og aktiens likviditet tillader dette.

Selskabet har i løbet af regnskabsåret 2018/19 udbetalt i alt DKK 1.000 i udbytte pr. aktie, svarende til i alt DKK 43 mio. Udbyttet er udbetalt som ekstraordinært udbytte i juli 2018.

Frem til 31. januar 2019 har SPEAS i alt udloddet udbytte på DKK 22.200 pr. aktie siden november 2013, hvor Selskabet ændrede investeringsstrategi og begyndte at udlodde mest muligt af sin likviditet. SPEAS har således i alt udloddet et større beløb i udbytte end den oprindelige tegningskurs på DKK 20.000 pr. aktie ved Selskabets børsintroduktion.

SPEAS forventer, at distributioner fra private equity fondene markant vil overstige kapitalkaldene i regnskabsåret 2019/20. Bestyrelsen vil i givet fald vurdere

behovet for at udlodde ekstraordinært udbytte i løbet af regnskabsåret under hensyntagen til de udestående investeringstilsagn samt eventuelle aktietilbagekøb.

**Udbytte**

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der i overensstemmelse med udbyttepolitikken udbetales et udbytte på DKK 1.200 pr. aktie for regnskabsåret 2018/19, svarende til i alt DKK 52 mio.

**INVESTOR RELATIONS**

SPEAS tilstræber en åben kommunikationsform med sine interessenter, der blandt andet er aktionærer, potentielle investorer, analytikere, investeringsrådgivere, dagspressen samt private equity fonde.

SPEAS benytter elektronisk dokumentudveksling og elektronisk post (e-mail) i sin kommunikation med aktionærerne.

**FINANSKALENDER**

SPEAS forventer i regnskabsåret 2019/20, der udløber 31. januar 2020, at offentliggøre regnskabsmeddelelser på følgende datoer:

18. juni 2019	Delårsrapport for 1. kvartal 2019/20
10. september 2019	Delårsrapport for 1. halvår 2019/20
10. december 2019	Delårsrapport for 3. kvartal 2019/20

Selskabet afholder ordinær generalforsamling mandag den 23. maj 2019 kl. 15.00.

Elektronisk kommunikation bruges ved følgende kommunikation imellem SPEAS og aktionærene: Indkaldelse til ordinær samt ekstraordinær generalforsamling, fremlæggelse og fremsendelse af dagsorden, fuldstændige forslag, årsrapport, delårsrapporter, selskabsmeddelelser, finanskalender, vurderingsberetninger og andre revisorerklæringer, bestyrelsesregler, generalforsamlingsprotokollater og prospekter samt i øvrigt generelle oplysninger fra SPEAS til aktionærene. Ovennævnte dokumenter kan tillige findes på Selskabets hjemmeside [www.speas.dk](http://www.speas.dk).

Navnenoterede aktionærer modtager ovenstående information via e-mail, hvis de registrerer deres e-mail adresse via Selskabets hjemmeside eller ved henvendelse til Selskabet på [info@speas.dk](mailto:info@speas.dk).

#### **REGLER FOR ÆNDRING AF VEDTÆGTER**

Selskabets vedtægter kan ændres ved generalforsamlingsbeslutning i overensstemmelse med selskabslovens §§ 104-107. Beslutning om ændring af vedtægter er alene gyldig, såfremt den vedtages af mindst to tredjedele af såvel de afgivne stemmer som den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede kapital. Beslutning om vedtægtsændringer, hvorved aktionærernes forpligtelser over for Selskabet forøges, er kun gyldig, såfremt den vedtages af samtlige aktionærer. Beslutning om vedtægtsændringer vedrørende aktionærernes ret til udbytte, aktiernes omsættelighed, aktieindløsning, udøvelse af stemmeret samt ulige spaltning kræver i visse tilfælde tiltrædelse af mindst 90 % af såvel de afgivne stemmer som den på generalforsamlingen repræsenterede kapital.

#### **BESTYRELSENS BEMYNDIGELSE TIL UDDELING AF EKSTRAORDINÆRT UDBYTTTE**

Bestyrelsen er i henhold til vedtægterne bemyndiget til at træffe en eller flere beslutninger om at uddele ekstraordinært udbytte til aktionærene i overensstemmelse med selskabslovens regler herom.

#### **REGLER FOR UDPEGNING OG UDSKIFTNING AF BESTYRELSEN**

Bestyrelsesmedlemmer vælges for et år af gangen, og genvalg kan finde sted.

#### **AKTIEBOGSFØRER**

VP Investor Services A/S

#### **AKTIEUDSTEDENDE INSTITUT**

Nykredit Bank A/S

#### **KURSFASTSÆTTELSE**

Aktierne i SPEAS er noteret på Nasdaq København og kan handles i børsens åbningstid.

#### **SKATTEMÆSSIG STATUS**

SPEAS har siden 1. februar 2009 haft status som et skattefrit investeringsselskab, hvorved danske investorer beskattes af den løbende kursudvikling. Yderligere information om SPEAS' skattemæssige status kan findes på Selskabets hjemmeside [www.speas.dk](http://www.speas.dk).

**REGNSKABSÅRETS SELSKABSMEDDELELSER OG NYHEDER**

SPEAS har i regnskabsåret og frem til dato udsendt nedenstående selskabsmeddelelser og nyheder:

Dato	Selskabsmeddelelser	Øvrige nyheder
7. februar 2018		EQT V sælger CBR Fashion group
27. februar 2018	Selskabsmeddelelse nr. 1 2018/19: Resultatforventning 2017/18	
10. april 2018		EQT V og VI sælger Broadnet
18. april 2018	Selskabsmeddelelse nr. 2 2018/19: Årsrapport 2017/18	
2. maj 2018	Selskabsmeddelelse nr. 3 2018/19: Indkaldelse til ordinær generalforsamling	
16. maj 2018		EQT V sælger HTL-Strefa
28. maj 2018	Selskabsmeddelelse nr. 4 2018/19: Referat af generalforsamling	
11. juni 2018	Selskabsmeddelelse nr. 5 2018/19: Delårsrapport for Q1 2018/19	
10. juli 2018		EQT VI sælger Sportradar
25. juli 2018	Selskabsmeddelelse nr. 6 2018/19: Ekstraordinært udbytte	
16. august 2018	Selskabsmeddelelse nr. 7 2018/19: Storaktionærmeddelelse (Credit Suisse)	
10. september 2018	Selskabsmeddelelse nr. 8 2018/2019: Delårsrapport H1 2018/19	
10. december 2018		Herkules III sælger Stamina
12. december 2018	Selskabsmeddelelse nr. 9 2018/2019: Delårsrapport Q3 2018/19	
3. januar 2019	Selskabsmeddelelse nr. 10 2018/2019: Finanskalender for regnskabsåret 2019/20	
5. marts 2019	Selskabsmeddelelse nr. 1 2019/2020: Resultatforventning 2018/19	
27. marts 2019	Selskabsmeddelelse nr. 2 2019/2020: Storaktionærmeddelelse (Nordea)	
29. marts 2019		Litorina IV sælger Fresks Group

Hvis du ønsker at modtage selskabsmeddelelser og andre nyhedsudsendelser fra SPEAS, kan du tilmelde dig Selskabets nyhedsservice på [www.speas.dk](http://www.speas.dk).

# Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. februar 2018 – 31. januar 2019 for Scandinavian Private Equity A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. januar 2019 samt af resultatet af

Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. februar 2018 - 31. januar 2019.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen giver en retvisende redegørelse for udviklingen i Selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og Selskabets finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 3. april 2019

## Direktion

Ole Mikkelsen  
Adm. direktør

## Bestyrelse

Henning Kruse Petersen  
Formand

Niels Heering

Henrik Lind



# Den uafhængige revisors påtegning

## Til kapitalejerne i Scandinavian Private Equity A/S

### KONKLUSION

Vi har revideret årsregnskabet for Scandinavian Private Equity A/S for regnskabsåret 1. februar 2018 – 31. januar 2019, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for selskabet. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. januar 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. februar 2018 – 31. januar 2019 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

### GRUNDLAG FOR KONKLUSION

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) 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 regnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen 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 overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

### Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for Scandinavian Private Equity A/S den 23. maj 2016 af generalforsamlingen for regnskabsåret 2016/17. Vi er efterfølgende genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning.

### CENTRALE FORHOLD VED REVISIONEN

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 2018/19. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centrale forhold	Hvordan har vores revision adresseret dette
<p><b>Værdiansættelse af kapitalandele i private equity fonde</b> Kapitalandele i private equity fonde udgør 177 mio. kr., svarende til 82 % af selskabsbalancen.</p> <p>Værdiansættelsen af anlægsaktiver knyttet til kapitalandele i private equity fonde er et centralt revisionsforhold, idet klassifikationen i forhold til dagsværdihierarkiet er klassificeret som niveau 3, hvor væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata.</p> <p>Se endvidere årsregnskabet note 7 og 8.</p>	<p>Vi har vurderet den overordnede værdiansættelse af private equity fondene forbindelse med revisionen. Vi har kontrolleret de reviderede underliggende regnskaber fra kapitalfondene.</p> <p>Vi har kontrolleret, at værdien pr. 31. januar 2019 stemmer overens med de modtagne "capital account statements" pr. 31. december 2018, korrigeret for foretagne kapitaltilførsler og udlodninger i januar 2019.</p> <p>Vi har gennemgået ledelsens følsomhedsanalyser og vurderet disse i relation til rimeligt sandsynlige ændringer i markedet.</p> <p>Vi har gennemgået selskabets ledelses selvstændige vurderinger af værdiansættelserne.</p>

#### 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.

#### LEDELSENS ANSVAR FOR ÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et regnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab 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
- 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
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for selskabet eller forretningsaktiviteterne i selskabet til brug for at udtrykke en konklusion om årsregnskabet. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor det er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet

offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke kan kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 3. april 2019

**Grant Thornton**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 34 20 99 36

Ole Skou

statsautoriseret revisor

MNE-nr. 15007

# Totalindkomstopgørelse

(DKKt)	Note	2017/2018	2018/2019
		01.02.2017 – 31.01.2018	01.02.2018 – 31.01.2019
<b>Indtægter af investeringsvirksomhed</b>	<b>8</b>	<b>20.539</b>	<b>-7.097</b>
Personaleomkostninger	4	-1.305	-1.312
Andre omkostninger	3	-928	-831
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>		<b>18.306</b>	<b>-9.240</b>
Finansielle indtægter	5	40	101
Finansielle omkostninger	6	-437	-319
<b>Resultat før skat</b>		<b>17.909</b>	<b>-9.458</b>
Skat af årets resultat		0	0
<b>Samlede totalindkomst</b>		<b>17.909</b>	<b>-9.458</b>
<b>Resultatdisponering</b>			
Forslag til udbytte		0	52.183
Ekstraordinært udbytte vedtaget i løbet af regnskabsåret		108.715	43.486
Overført til næste regnskabsår		-90.806	-105.127
<b>I alt</b>		<b>17.909</b>	<b>-9.458</b>
<b>Resultat pr. aktie (EPS)</b>			
Gennemsnitligt antal aktier i omløb eksklusive egne aktier		43.378	43.384
Resultat pr. aktie (DKK)		413	-218
Resultat pr. aktie, udvandet (DKK)		413	-218

# Balance

## Aktiver

(DKKt)	Note	31.01.2018	31.01.2019
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER</b>			
<b>Finansielle aktiver</b>			
Kapitalandele i private equity fonde	8	256.564	177.319
<b>Finansielle aktiver i alt</b>		<b>256.564</b>	<b>177.319</b>
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>		<b>256.564</b>	<b>177.319</b>
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER</b>			
<b>Tilgodehavender</b>			
Kortfristede lån og tilgodehavender	9	66	66
Kortfristede periodeafgrænsningsposter	10	88	91
<b>Tilgodehavender i alt</b>		<b>154</b>	<b>157</b>
<b>Likvider i alt</b>	<b>11</b>	<b>10.951</b>	<b>37.345</b>
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>		<b>11.105</b>	<b>37.502</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>267.669</b>	<b>214.821</b>

# Balance

## Passiver

(DKKt)	Note	31.01.2018	31.01.2019
<b>EGENKAPITAL</b>			
Aktiekapital	12	43.486	43.486
Overført resultat i alt		223.868	118.843
Foreslået udbytte		0	52.183
<b>EGENKAPITAL I ALT</b>		<b>267.354</b>	<b>214.512</b>
<b>FORPLIGTELSE</b>			
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Andre kortfristede gældsforpligtelser	14	315	309
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>315</b>	<b>309</b>
<b>FORPLIGTELSE I ALT</b>		<b>315</b>	<b>309</b>
<b>EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE I ALT</b>		<b>267.669</b>	<b>214.821</b>

## Øvrige noter

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 2 Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, skøn, forudsætninger og usikkerheder
- 7 Finansielle risici og finansielle instrumenter
- 13 Egne aktier
- 15 Ændring i nettoarbejds kapital
- 16 Eventualforpligtelser
- 17 Nærtstående parter
- 18 Aktionærforhold
- 19 Begivenheder efter balancedagen

# Egenkapitalopgørelse

(DKKt)	Aktiekapital	Overført re- sultat i alt	Foreslået ud- bytte	I alt
Egenkapital pr. 1. februar 2017	43.486	314.267	43.486	401.239
Køb/salg af egne aktier		50		50
Udbetalt udbytte		-108.358	-43.486	-151.844
<b>Totalindkomst:</b>				
Årets resultat		17.909		17.909
Anden totalindkomst		0		0
Totalindkomst		17.909		17.909
<b>Egenkapital pr. 31. januar 2018</b>	<b>43.486</b>	<b>223.868</b>	<b>0</b>	<b>267.354</b>
Egenkapital pr. 1. februar 2017	43.486	223.868	0	267.354
Udbetalt udbytte		-43.384		-43.384
Foreslået udbytte		-52.183	52.183	0
<b>Totalindkomst:</b>				
Årets resultat		-9.458		-9.458
Anden totalindkomst		0		0
Totalindkomst		-9.458		-9.458
<b>Egenkapital pr. 31. januar 2019</b>	<b>43.486</b>	<b>118.843</b>	<b>52.183</b>	<b>214.512</b>



# Pengestrømsopgørelse

		2017/2018	2018/2019
(DKKt)	Note	01.02.2017 – 31.01.2018	01.02.2018 – 31.01.2019
Resultat af primær drift (EBIT)		18.306	-9.240
Værdireguleringer private equity fonde		-20.539	7.097
Ændring i nettoarbejdskapital	15	39	-9
<b>Pengestrømme fra primær drift</b>		<b>-2.194</b>	<b>-2.152</b>
Finansielle indtægter		40	101
Finansielle omkostninger		-437	-319
<b>Yderligere pengestrømme fra drift</b>		<b>-397</b>	<b>-218</b>
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter</b>		<b>-2.591</b>	<b>-2.370</b>
Investering i private equity fonde	8	-12.125	-3.741
Realisering af kapitalandele i private equity fonde	8	173.701	75.889
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>161.576</b>	<b>72.148</b>
Salg af egne aktier		50	0
Udbetalt udbytte, netto		-151.844	-43.384
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-151.794</b>	<b>-43.384</b>
Ændringer i likviditet		7.191	26.394
Likviditet, primo		3.760	10.951
<b>Likviditet, ultimo</b>		<b>10.951</b>	<b>37.345</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af balance og totalindkomstopgørelse.

# Noter til årsregnskabet

## NOTE 1

### Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet for Scandinavian Private Equity A/S er aflagt i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede selskaber, jf. IFRS bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. Scandinavian Private Equity A/S er et aktieselskab med hjemsted i Danmark.

Årsregnskabet aflægges i danske kroner, der også er Selskabets funktionelle valuta.

Årsregnskabet aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra investeringer i unoterede private equity fonde, der måles til dagsværdi.

For at øge overblikket og for at mindske antallet af noteoplysninger, hvor såvel beløb som de kvalitative oplysninger vurderes som uvæsentlige for regnskabsbrugere, er enkelte oplysninger udeladt under hensyntagen til væsentlighed.

### EFFEKTEN AF NY REGNSKABSREGULERING

Alle nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som er relevante for Scandinavian Private Equity A/S, og som er trådt i kraft med virkning fra regnskabsperioden, der begynder 1. februar 2018, er anvendt ved udarbejdelsen af årsregnskabet.

Anvendelse af nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag har ikke medført ændringer i årsregnskabet for 2018/19 eller tidligere år, og Selskabets regnskabspraksis er således uændret i forhold til 2017/18.

På tidspunktet for offentliggørelsen af årsregnskabet er en række yderligere nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft. Det er ledelsens vurdering, at disse standarder og fortolkningsbidrag ikke vil få væsentlig indvirkning på årsregnskabet for det kommende år.

### VÆSENTLIG REGNSKABSPRAKSIS

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet foretager ledelsen en række regnskabsmæssige vurderinger, der danner grundlag for præsentation, indregning og måling af Selskabets aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige vurderinger fremgår af note 2.

### GENERELT OM INDREGNING OG MÅLING

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde Selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Aktiver fjernes fra balancen, når det ikke længere er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde Selskabet.

Køb og salg af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i balancen på aftaledagen.

Forpligtelser indregnes i balancen, når Selskabet som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser fjernes fra balancen, når det ikke længere er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris, dog måles investeringsaktiver ved første indregning til dagsværdi, hvilket typisk svarer til kostpris eksklusiv direkte afholdte omkostninger. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor. Der tages hensyn til begivenheder, der fremkommer i perioden fra balancedagen frem til aflæggelse af årsrapporten, som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I totalindkomstopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### OMREGNING AF FREMMED VALUTA

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs eller

gennemsnitlige månedskurser. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i totalindkomstopgørelsen som finansielle poster.

Investeringer i unoterede private equity fonde omregnes ved udgangen af hvert kvartal til valutakursen ved kvartalets udgang. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen ved kvartalets udgang, indregnes i totalindkomstopgørelsen under indtægter af investeringsvirksomhed.

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSEN

### Indtægter fra private equity investeringsaktivitet

Indtægter fra investeringsaktivitet i private equity omfatter urealiserede og realiserede værdireguleringer samt modtagne udbytter for unoterede private equity fonde. Realiserede værdireguleringer måles på porteføljeselskabsniveau i forhold til de oprindelige kostpriser og omfatter gevinster og tab på helt eller delvist afhændede investeringer samt udbytter eller tilsvarende i henhold til private equity fondenes rapportering til SPEAS. Omkostninger afholdt af private equity fondene, herunder management fee, indregnes som realiseret værdiregulering.

### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager mv. til Selskabets personale.

### Andre omkostninger

Andre omkostninger omfatter omkostninger til administration, revision, afholdelse af generalforsamling mv.

### Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger samt realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta.

### Skat af årets resultat

SPEAS har i henhold til aktieavancebeskatningslovens §19 siden 1. februar 2009 haft status som et skattefrit investeringsselskab, hvorved danske investorer beskattes af den løbende kursudvikling.

Selskabet er alene skattepligtig af udbytte modtaget fra danske selskaber, hvilket beskattes med 15%. Endvidere kan der forekomme kildeskatter for indkomst hidrørende fra andre lande, der udgiftsføres, såfremt tilbagesøgning ikke er mulig.

## BALANCEN

### Investeringer i unoterede private equity fonde

Investeringerne måles ved første indregning til dagsværdi svarende til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi med løbende indregning af dagsværdireguleringer i resultatet.

Investeringer i unoterede private equity fonde værdiansættes på baggrund af den senest modtagne rapportering fra de respektive fonde. Rapporteringen fra fondene indeholder en værdiansættelse af private equity fonden, herunder af hvert enkelt porteføljeselskab, hvorfra værdien af SPEAS' andel af den pågældende fond bestemmes. Værdien af en private equity fond udgøres af summen af værdierne af de porteføljeselskaber, som fonden har investeret i, samt værdien af indbetalinger fra investorerne, som ikke er investeret i porteføljeselskaber eller anvendt til omkostninger.

Ved hver regnskabsafslutning vurderes de underliggende fondes indrapporteringer med henblik på at sikre, at investeringerne måles til dagsværdi baseret på anerkendte værdiansættelsesmetoder og teknikker i branchen.

Hvis den senest modtagne rapportering fra fonden er pr. en anden opgørelsesdato end SPEAS' regnskabsdato, reguleres værdien for indbetalte kapitalkald samt modtagne distributioner i den mellemliggende periode, ligesom der kan ske reguleringer baseret på

bekræftet information om væsentlige forhold, der påvirker værdien af et eller flere porteføljeselskaber.

Op- eller nedskrivning af investeringerne i noterede fonde foretages, når der fra de underliggende fonde rapporteres om realiserede gevinster eller tab, urealiserede op- og nedskrivninger af investeringerne samt afholdt management fee og andre omkostninger. Værdien af fonden reguleres for eventuel skyldig eller hensat carry til private equity selskabet. Tidligere foretagne op- og nedskrivninger tilbageføres helt eller delvist, hvis begrundelsen for disse ikke længere foreligger.

Værdireguleringer indregnes over resultatopgørelsen, idet investeringer i noterede private equity fonde kategoriseres som "dagsværdi via resultatopgørelsen", under henvisning til dagsværdioptionen i IAS 39. Baggrunden for at vælge dagsværdioptionen er, at SPEAS konsekvent anlægger en porteføljetragning i forbindelse med investeringer. Porteføljen forvaltes og dens performance evalueres i overensstemmelse med Selskabets risikostyrings- og investeringsstrategi med udgangspunkt i dagsværdien, der også danner basis for den interne rapportering om investeringerne til Selskabets ledelse.

#### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris, hvilket svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

Nedskrivning til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

#### **Kortfristede periodeafgrænsningsposter**

Kortfristede periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Kortfristede periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

#### **Egne aktier**

Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier samt udbytte fra disse indregnes direkte på egenkapitalen.

#### **Andre kortfristede gældsforpligtelser**

Andre kortfristede gældsforpligtelser omfatter skyldige omkostninger. Andre kortfristede gældsforpligtelser måles til kostpris.

#### **PENGESTRØMSOPGØRELSEN**

Pengestrømsopgørelsen er opstillet efter den indirekte metode og viser Selskabets pengestrømme fra drift-, investering- og finansieringsaktivitet samt Selskabets likvide beholdninger ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driften præsenteres efter den indirekte metode og opgøres som driftsresultatet, reguleret for værdireguleringer i private equity fonde, valutakursreguleringer fra disse investeringer, ændring i nettoarbejdskapitalen samt betalte finansielle indtægter, finansielle omkostninger og udbytteskat.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter køb og salg af aktiver og ejerandele i noterede private equity fonde.

Pengestrømme fra finansiering omfatter udbetaling af udbytte samt køb og salg af egne kapitalandele.

Pengestrømme i anden valuta end den funktionelle valuta indregnes i pengestrømsopgørelsen ved at anvende gennemsnitlige valutakurser for månederne, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne. I sidstnævnte tilfælde anvendes de faktiske valutakurser for de enkelte dage.

Likvide beholdninger omfatter likvide beholdninger herunder anfordringsindskud.

#### **SEGMENTOPLYSNINGER**

Selskabet hovedaktivitet er at investere i noterede private equity fonde. Derudover placerer Selskabet likvide beholdninger på anfordringskonti og bankkonti i øvrigt. Selskabet opererer alene på ét segment.

**HOVED- OG NØGLETAL**

Nøgletal udarbejdes med udgangspunkt i Finansfor-  
eningens gældende version af "Anbefalinger & Nøgle-  
tal".

**NØGLETALSDEFINITIONER**

Resultat pr. aktie	$\frac{\text{Periodens resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Indre værdi pr. aktie	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier ultimo}}$
Egenkapitalafkast	$\frac{\text{Periodens resultat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Antal aktier	Det samlede antal aktier i omløb eksklusive Selskabets egne aktier
Børskurs/indre værdi	$\frac{\text{Børskurs ultimo}}{\text{Indre værdi pr. aktie ultimo}}$
Omkostningsprocent	$\frac{\text{Personaleomk. + andre omkostninger}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Kapitalandele i private equity fonde som % af egenkapital	$\frac{\text{Kapitalandele i private equity fonde ultimo}}{\text{Egenkapital ultimo}}$
Afkast af private equity fonde	$\frac{\text{Periodens resultat af kapitalandele i private equity fonde}}{\text{Gennemsnitlig værdi af kapitalandele i private equity fonde}}$
Totaleksponering mod private equity fonde	Kapitalandele i private equity fonde + resterende investeringstilsagn
Totaleksponering som % af egenkapital	$\frac{\text{Totaleksponering mod private equity fonde ultimo}}{\text{Egenkapital ultimo}}$

**NOTE 2****Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, skøn, forudsætninger og usikkerheder**

SPEAS investerer i en række private equity fonde, hvis portefølje består af unoterede virksomheder, og hvis omsættelighed er bestemt af udviklingen i markedsforholdene. Der kan derfor være usikkerhed om de underliggende værdier (de underliggende porteføljevirk-somheder i private equity fondene) og dermed opgørelsen af dagsværdien i Selskabets balance, idet disse måske ikke til enhver tid og under alle markedsforhold vil være realiserbare, og urealiserbare værdireguleringer er forbundet med skøn. Denne usikkerhed kan

være større i perioder med høj volatilitet i de finansielle markeder. SPEAS har endvidere ikke oplysninger om de specifikke metoder og forudsætninger, private equity fondene anvender ved værdiansættelsen af hvert enkelt porteføljeselskab, hvilket gør det vanskeligt at verificere dagsværdien. Metoder og forudsætninger for opgørelsen af dagværdien af investeringer i unoterede private equity fonde er beskrevet i note 7.

**3. HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISOR**

(DKKt)	2017/2018	2018/2019
Lovpligtig revision af Selskabets årsregnskab inkl. moms	94	94
Andre erklæringer med sikkerhed inkl. moms	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser	35	10

Honorar til Grant Thornton Statsautoriseret Revisionspartnerselskab for andre ydelser udgør DKKt 10 og vedrører rådgivning om IFRS.

**4. PERSONALEOMKOSTNINGER**

(DKKt)	2017/2018	2018/2019
Vederlag til direktionen	975	975
Vederlag til bestyrelsen	300	300
Øvrige personaleomkostninger	30	37
<b>I alt</b>	<b>1.305</b>	<b>1.312</b>

Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede medarbejdere (antal)	1	1
--	---	---

Vederlaget til SPEAS' bestyrelse udgør i regnskabsåret 2018/19 DKK 120.000 årligt til bestyrelsesformanden og DKK 90.000 årligt til hver af bestyrelsens øvrige medlemmer, hvilket er uændret i forhold til 2017/18.

**5. FINANSIELLE INDTÆGTER**

<b>(DKKt)</b>	<b>2017/2018</b>	<b>2018/2019</b>
Renteindtægter af indestående	18	27
Kursregulering af bankkonti	0	74
<b>Finansielle indtægter</b>	<b>18</b>	<b>101</b>

**6. FINANSIELLE OMKOSTNINGER**

<b>(DKKt)</b>	<b>2017/2018</b>	<b>2018/2019</b>
Renteudgifter af indestående/gæld	-70	-35
Kursregulering af bankkonti	-269	-216
Provision for kreditfacilitet, bankgebyrer mv.	-98	-68
<b>Finansielle omkostninger</b>	<b>-437</b>	<b>-319</b>

**7. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER**

<b>(DKKt)</b>	<b>31.01.2018</b>	<b>31.01.2019</b>
<b>Kategorier af finansielle instrumenter</b>		
Kapitalandele i private equity fonde	256.564	177.319
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>256.564</b>	<b>177.319</b>
Kortfristede lån og tilgodehavender	66	66
Kortfristede periodeafgrænsningsposter	88	91
Likvider i alt	10.951	37.345
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>11.105</b>	<b>37.502</b>
Andre kortsigtede gældsforpligtelser	315	309
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>315</b>	<b>309</b>

Andre kortsigtede gældsforpligtelser forfalder inden for 12 måneder.

**Risikostyring**

Selskabets risikostyring er beskrevet på side 18, hvortil der henvises.

**Risikofaktorer**

Risikofaktorer er nærmere beskrevet på side 18, hvortil der henvises.

Nedenfor er Selskabets eksponering mod rente- og valutarisici specificeret.

**RENTEEKSPONERING**

SPEAS' likvide beholdninger er rentebærende og forbundet med renterisici.

(DKKt)	2017/2018	2018/2019
<b>Egenkapitalens følsomhed over for renteudsving</b>		
Indvirkning hvis renten alt andet lige i året var 1% lavere end den faktiske rente	-218	-187
<b>Resultatets følsomhed over for renteudsving</b>		
Indvirkning hvis renten alt andet lige i året var 1% lavere end den faktiske rente	-218	-187

Egenkapitalens og resultatets følsomhed over for renteudsving hidrører alene fra Selskabets likvide beholdninger.

**VALUTAEKSPONERING***Kapitalandele i Private Equity Fonde*

Kapitalandele i private equity fonde er investeret i følgende valutaer:

	31.01.2018		31.01.2019	
	Valuta	DKKt	Valuta	DKKt
EURt	21.765	161.973	14.437	107.780
SEKt	68.743	52.389	43.302	31.164
NOKt	54.223	42.202	49.663	38.375
<b>I alt</b>		<b>256.564</b>		<b>177.319</b>

*Likvide beholdninger*

Likvide beholdninger i valuta er placeret i følgende valutaer:

	31.01.2018		31.01.2019	
	Valuta	DKKt	Valuta	DKKt
EURt	1.093	8.132	2.530	18.888
SEKt	736	561	1.001	721
NOKt	1.751	1.363	10.160	7.850
<b>I alt</b>		<b>10.056</b>		<b>27.459</b>



*Følsomhed over for valutakursudsving*

(DKKt)	2017/2018	2018/2019
<b>Egenkapitalens følsomhed over for valutakursudsving</b>		
Indvirkning hvis EUR-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-17.011	-12.667
Indvirkning hvis SEK-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-5.295	-3.189
Indvirkning hvis NOK-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-4.356	-4.622
<b>I alt</b>	<b>26.662</b>	<b>-20.478</b>
<b>Resultatets følsomhed over for valutakursudsving</b>		
Indvirkning hvis EUR-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-17.011	-12.667
Indvirkning hvis SEK-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-5.295	-3.189
Indvirkning hvis NOK-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-4.356	-4.622
<b>I alt</b>	<b>26.662</b>	<b>-20.478</b>
<b>Resterende investeringstilsagns følsomhed over for valutakursudsving</b>		
Indvirkning hvis EUR-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-4.002	-4.042
Indvirkning hvis SEK-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-1.916	-1.719
Indvirkning hvis NOK-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-1.634	-1.551
<b>I alt</b>	<b>7.552</b>	<b>-7.311</b>

Egenkapitalens og resultatets følsomhed over for valutakursudsving hidrører fra kapitalandele i private equity fonde samt likvide beholdninger i valuta. Følsomheden vedrørende kapitalandele i private equity fonde antages i opgørelsen at være direkte afhængig af udsving i den valuta, investeringstilsagnet til den enkelte privat equity fond er afgivet i. Dette behøver dog ikke at være tilfældet, og endvidere gennemfører flere af private equity fondene også investeringer i selskaber, hvis aktier er denomineret i en anden valuta end den valuta, private equity fonden aflægger regnskab i. Vi har imidlertid ikke oplysninger om det enkelte porteføljeselskabs valutaeksponering og private equity fondens eventuelle afdækning heraf, hvorfor vi finder den anvendte forudsætning som mest retvisende.

**Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier****AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER**

Valutaterminforretninger værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder baseret på relevante observerbare valutakurser.

**INVESTERINGER I UNOTEREDE PRIVATE EQUITY FONDE**

Investeringer i unoterede private equity fonde værdiansættes på baggrund af modtagne rapporteringer fra de respektive fonde. Værdien af en private equity fond opgøres som markedsværdien af hver kapitalandel i porteføljeselskaber ejet af fonden med tillæg af andre (kortfristede) nettoaktiver. Det kontrolleres, at private equity fondene 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. SPEAS har dog som udgangspunkt ikke oplysninger om de specifikke metoder og forudsætninger, private equity fondene 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 de respektive private equity selskaber. De fonde, som SPEAS investerer i, anvender alle retningslinjerne "International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines". Til brug for værdiansættelse af porteføljeselskaberne tager private equity fondene udgangspunkt i selskabets branche, markedsposition og indtjeningssevne, og der inddrages f.eks. (i) peer group multiple, dvs. markedsværdien af sammenlignelige børsnoterede selskaber i forhold til indtjeningen, (ii) transaktionsmultiple i nyligt gennemførte M&A-transaktioner involverende sammenlignelige selskaber, (iii) værdiindikationer fra potentielle købere af selskabet, (iv) markedsværdien, hvis selskabet er børsnoteret, og/eller (v) forventet fremtidigt provenu, hvis der er indgået aftale om salg af selskabet.

#### Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

Nedenstående vises klassifikationen af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet:

- Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument (niveau 1)
- Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata (niveau 2)
- Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau 3)

<b>31.01.2018</b>				
<b>(DKKt)</b>	<b>Niveau 1</b>	<b>Niveau 2</b>	<b>Niveau 3</b>	<b>I alt</b>
Kapitalandele i private equity fonde			256.564	256.564
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>256.564</b>	<b>256.564</b>
<b>31.01.2019</b>				
<b>(DKKt)</b>	<b>Niveau 1</b>	<b>Niveau 2</b>	<b>Niveau 3</b>	<b>I alt</b>
Kapitalandele i private equity fonde			177.319	177.319
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>177.319</b>	<b>177.319</b>

## 8. INVESTERING I PRIVATE EQUITY FONDE

Kapitalandele i unoterede private equity fonde, der måles til dagsværdi i henhold til dagsværdihierakiet niveau 3, jf. note 7.

(DKKt)	2017/2018	2018/2019
Dagsværdi primo	397.601	256.564
Køb, eksklusiv transaktionsomkostninger	12.125	3.741
Salg, eksklusiv transaktionsomkostninger	-173.701	-75.889
Genvist/tab ifølge totalindkomstopgørelsen	20.539	-7.097
<b>Dagsværdi ultimo</b>	<b>256.564</b>	<b>177.319</b>
<b>Genvist/tab ifølge totalindkomstopgørelsen</b>		
Realiseret værdiregulering	64.633	14.132
Urealiseret værdiregulering (inkl. tilbageførsel af opskrivning ved realisation)	-44.094	-21.229
<b>Genvist/tab ifølge totalindkomstopgørelsen</b>	<b>20.539</b>	<b>-7.097</b>

”Realiseret værdiregulering” og ”Urealiseret værdiregulering” indgår i Totalindkomstopgørelsen under posten ”Indtægter af investeringsvirksomhed”.

### FØLSOMHED OVER FOR UDSVING I VÆRDIEN AF INVESTERINGER I PRIVATE EQUITY FONDE

Dagsværdien af Selskabets investeringer i unoterede private equity fonde påvirkes af udviklingen i dagsværdien af de pågældende private equity fondes porteføljeselskaber. Til brug for værdiansættelse af porteføljeselskaberne tager private equity fondene udgangspunkt i selskabets branche, markedsposition og indtjeningssevne, og derudover påvirkes dagsværdien af makroøkonomiske og finansielle forhold. Såvel egenkapitalen som resultatet er følsom over for udsving i værdien af Selskabets investeringer i unoterede private equity fonde.

(DKKt)	2017/2018	2018/2019
<b>Egenkapitalens følsomhed over for udsving i dagsværdien af private equity fonde</b>		
Indvirkning hvis dagsværdien var 10% lavere end den faktiske dagsværdi	-25.656	-17.732
<b>Resultatets følsomhed over for udsving i dagsværdien af private equity fonde</b>		
Indvirkning hvis dagsværdien var 10% lavere end den faktiske dagsværdi	-25.656	-17.732

**9. KORTFRISTEDE LÅN OG TILGODEHAVENDER**

<b>(DKKt)</b>	<b>31.01.2018</b>	<b>31.01.2019</b>
Deposita, tilgodehavende renter mv.	66	66
<b>I alt</b>	<b>66</b>	<b>66</b>

Deposita, tilgodehavende renter mv. er kategoriseret som "udlån og tilgodehavender".

Selskabets maksimale kreditrisiko på balancedagen svarer til de i balancen indregnede værdier.

**10. KORTFRISTEDE PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER**

<b>(DKKt)</b>	<b>31.01.2018</b>	<b>31.01.2019</b>
Periodiserede omkostninger	88	91
<b>I alt</b>	<b>88</b>	<b>91</b>

**11. LIKVIDER I ALT**

<b>(DKKt)</b>	<b>31.01.2018</b>	<b>31.01.2019</b>
Indestående på bankkonti	10.951	37.345
<b>I alt</b>	<b>10.951</b>	<b>34.345</b>

Selskabets likvide beholdninger er indestående i danske pengeinstitutter.

**12. AKTIEKAPITAL**

	<b>2017/2018</b>		<b>2018/2019</b>	
	<b>Antal Stk.</b>	<b>Nom. værdi DKKt</b>	<b>Antal Stk.</b>	<b>Nom. værdi DKKt</b>
Aktiekapital, primo	43.486	43.486	43.486	43.486
<b>Aktiekapital, ultimo</b>	<b>43.486</b>	<b>43.486</b>	<b>43.486</b>	<b>43.486</b>

Alle aktier har samme rettigheder, og hele aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

**13. EGNE AKTIER**

	2017/2018			2018/2019		
	Antal Stk.	Nom. værdi DKKt	Andel af ak- tiekapital %	Antal Stk.	Nom. værdi DKKt	Andel af ak- tiekapital %
Egne aktier primo	127	127	0,3	102	102	0,2
Salg	-25	-25	-0,1	0	0	0
<b>Egne aktier ultimo</b>	<b>102</b>	<b>102</b>	<b>0,2</b>	<b>102</b>	<b>102</b>	<b>0,2</b>

Bestyrelsen i Scandinavian Private Equity A/S er i henhold til generalforsamlingsbeslutning bemyndiget til at erhverve maksimalt nominelt DKKt 8.697 egne aktier, svarende til 20% af aktiekapitalen frem til 23. maj 2019.

I regnskabsåret 2018/19 har Selskabet ikke handlet egne aktier.

Selskabets beholdning af 102 egne aktier havde pr. 31. januar 2019 en markedsværdi på DKK 0,4 mio. ved den gældende børskurs på DKK 4.280 pr. aktie.

**14. ANDRE KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE**

(DKKt)	31.01.2018	31.01.2019
Skyldig revision	94	94
Skyldige omkostninger i øvrigt	221	215
<b>I alt</b>	<b>315</b>	<b>309</b>

Andre kortfristede gældsforpligtelser vedrører primært skyldige omkostninger til revision og rådgivere samt selskabsomkostninger i forbindelse med regnskabsafslutningen.

Andre kortfristede gældsforpligtelser forfalder inden for 12 måneder.

**15. ÆNDRING I NETTOARBEJDSKAPITAL**

(DKKt)	2017/2018	2018/2019
Tilgodehavender	-6	-3
Kortfristede forpligtelser	45	-6
<b>I alt</b>	<b>39</b>	<b>-9</b>

## 16. EVENTUALFORPLIGTELSER

Selskabet har ingen eventualforpligtelser eller sikkerhedsstillelser ud over udestående investeringstilsagn til private equity fonde, der pr. 31. januar 2019 udgør DKK 73,1 mio. fordelt på følgende valutaer:

(DKKt)	Valuta (mio.)	DKK mio.
EUR	5,4	40,4
SEK	23,9	17,2
NOK	20,1	15,5

Som det fremgår af ovenstående, er Selskabets udestående investeringstilsagn primært afgivet i EUR, hvor Selskabet vurderer, at valutarisikoen er begrænset. Selskabet vurderer endvidere, at valutarisikoen forbundet med de resterende tilsagn afgivet i SEK og NOK er uvæsentlig, hvorfor der ikke foretages afdækning heraf.

Selskabet har indgået aftale om leje af kontorlokaler med et opsigelsesvarsel på 6 måneder. Huslejeforpligtelsen udgør DKK 112.000 i opsigelsesperioden.

## 17. NÆRTSTÅENDE PARTER

Der er ikke nærtstående parter, der har bestemmende indflydelse over Scandinavian Private Equity A/S.

Pr. 31. januar 2019 ejer Henrik Lind 12.343 aktier, svarende til 28,4% af aktiekapitalen og stemmerne, og har betydelig indflydelse i Scandinavian Private Equity A/S. Henrik Lind er ligeledes medlem af selskabets bestyrelse.

De øvrige nærtstående parter, der har betydelig indflydelse i Scandinavian Private Equity A/S, er bestyrelsen og direktionen samt disse personers relaterede familiemedlemmer.

Transaktioner med bestyrelsen og direktionen fremgår af note 4. Der har ikke herudover været transaktioner mellem selskabet og Henrik Lind eller øvrige nærtstående parter.

## 18. AKTIONÆRFORHOLD

SPEAS har registreret følgende aktionærer med mere end 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi på tidspunktet for årsrapportens aflæggelse:

<b>Aktionær</b>	<b>Meddelt stemme- og ejerandel</b>
Henrik Lind 8240 Risskov	28,4%
SEB Investment Management AB Sveavägen 8 106 40 Stockholm, Sverige	9,9%
Nykredit Realkredit A/S Kalvebod Brygge 1-3 1780 København V	>5%

## 19. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er ikke efter regnskabsårets udløb og indtil årsrapportens underskrivelse indtrådt forhold, som vil kunne ændre vurderingen af årsrapporten.

# Selskabsoplysninger

**NAVN OG HJEMSTED**

Scandinavian Private Equity A/S  
Sankt Annæ Plads 13, 3.  
1250 København K

Tlf.: 70 25 10 55  
E-mail: [info@speas.dk](mailto:info@speas.dk)  
Website: [www.speas.dk](http://www.speas.dk)

**REGISTRERINGSNUMRE**

Fondskode: DK0060068682  
CVR-nr.: 29 82 40 88

**BESTYRELSE**

Henning Kruse Petersen, formand  
Niels Heering  
Henrik Lind

**DIREKTION**

Ole Mikkelsen

**HOVEDBANKFORBINDELSE**

Nykredit Bank A/S

**REGNSKABSÅR**

1. februar – 31. januar

**REVISOR**

Grant Thornton  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

**OM SPEAS**

SPEAS er et investeringsselskab, der investerer i en portefølje af private equity fonde, der er aktive i Norden. SPEAS gennemfører ikke nye investeringstilsagn og udlodder mest muligt af sin likviditet, hvilket forventes at resultere i en afvikling af Selskabet.