

Godkendt på selskabets generalforsamling den 23. maj 2016

ÅRSRAPPORT

Som dirigent: _____

Advokat Tomas Haagen

SCANDINAVIAN PRIVATE EQUITY AS

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

ÅRSRAPPORT

1. FEBRUAR 2015 - 31. JANUAR 2016

Indhold

Ledelsesberetning	3
Hoved- og nøgletal	3
Regnskabsberetning	4
Corporate Governance	14
Aktionærinformation	20
Ledespåtegning	25
Den uafhængige revisors erklæringer	26
Totalindkomstopgørelse	27
Balance	28
Egenkapitalopgørelse	30
Pengestrømsopgørelse	31
Noter til årsregnskabet	32
Selskabsoplysninger	48

Hoved- og nøgletal

	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
(DKKt)	01.02.2011 – 31.01.2012	01.02.2012 – 31.01.2013	01.02.2013 – 31.01.2014	01.02.2014 – 31.01.2015	01.02.2015 – 31.01.2016
Resultatopgørelse					
Indtægter af investeringsvirksomhed	45.806	23.837	67.678	114.882	108.790
Resultat af primær drift (EBIT)	36.815	15.187	55.421	107.976	103.705
Finansielle poster (netto)	809	1.143	-7.499	-2.481	-1.001
Resultat før skat	37.624	16.330	47.922	105.495	102.704
Balance					
Kapitalandele i private equity fonde	706.342	753.719	740.008	751.184	588.302
Immaterielle aktiver	0	0	5.329	2.410	282
Tilgodehavender	3.169	5.262	215	172	241
Likvider i alt	200.965	150.476	209.739	28.008	31.551
Aktiver i alt	910.476	909.457	955.291	781.774	620.376
Egenkapital	904.454	906.648	954.214	780.081	619.989
Kortfristede forpligtelser	6.022	2.809	1.077	1.693	387
Passiver i alt	910.476	909.457	955.291	781.774	620.376
Nøgletal					
Antal udstedte aktier, ultimo	50.050	50.050	50.050	44.697	43.486
Antal egne aktier, ultimo	4.095	5.081	5.001	1.211	127
Gennemsnitligt antal aktier	46.704	45.376	45.484	44.169	43.413
Gennemsnitligt antal aktier, udvandet	46.704	45.376	45.484	44.170	43.423
Resultat pr. aktie (EPS) (DKK)	813	361	1.048	2.383	2.359
Resultat pr. aktie, udvandet (DEPS) (DKK)	813	361	1.048	2.383	2.359
Indre værdi pr. aktie (DKK)	19.681	20.162	21.182	17.939	14.299
Indre værdi pr. aktie, udvandet (DKK)	19.681	20.162	21.182	17.936	14.295
Udbetalt udbytte pr. aktie (DKK)	0	0	0	5.700	6.000
Børskurs (seneste handel) pr. 31/1 (DKK)	13.600	15.860	17.710	17.740	15.010
Børskurs/indre værdi	0,69	0,79	0,84	0,98	1,05
Omkostningsprocent	1,0%	0,9%	0,6%	0,5%	0,4%
Egenkapitalafkast	4,2%	1,8%	5,1%	12,0%	14,3%
Investeringsstilsagn til private equity fonde					
Kapitalandele i private equity fonde (DKKm)	706,3	753,7	740,0	751,2	588,3
- Kapitalandele som % af egenkapital	78%	83%	78%	96%	95%
- Afkast af private equity fonde	6,1%	3,2%	9,1%	15,4%	15,9%
Resterende investeringsstilsagn (DKKm)	269,5	312,1	249,7	122,2	98,3
Totaleksponering mod					
private equity fonde (DKKm)	975,8	1.065,8	989,7	873,4	686,6
- Totaleksponering som % af egenkapital	108%	118%	104%	112%	111%

Regnskabsberetning

Resultat

Årets resultat blev DKK 102,4 mio., svarende til et egenkapitalafkast på 14,3%, hvilket er i overensstemmelse med de senest offentliggjorte forventninger om et resultat på DKK 95 mio. til DKK 105 mio., svarende til et egenkapitalafkast omkring 14%. Resultatet anses for tilfredsstillende. Ved årets begyndelse forventedes et 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 108,8 mio., hvilket kan henføres til succesfulde salg af porteføljeselskaber samt en generelt positiv resultatudvikling i porteføljeselskaberne.

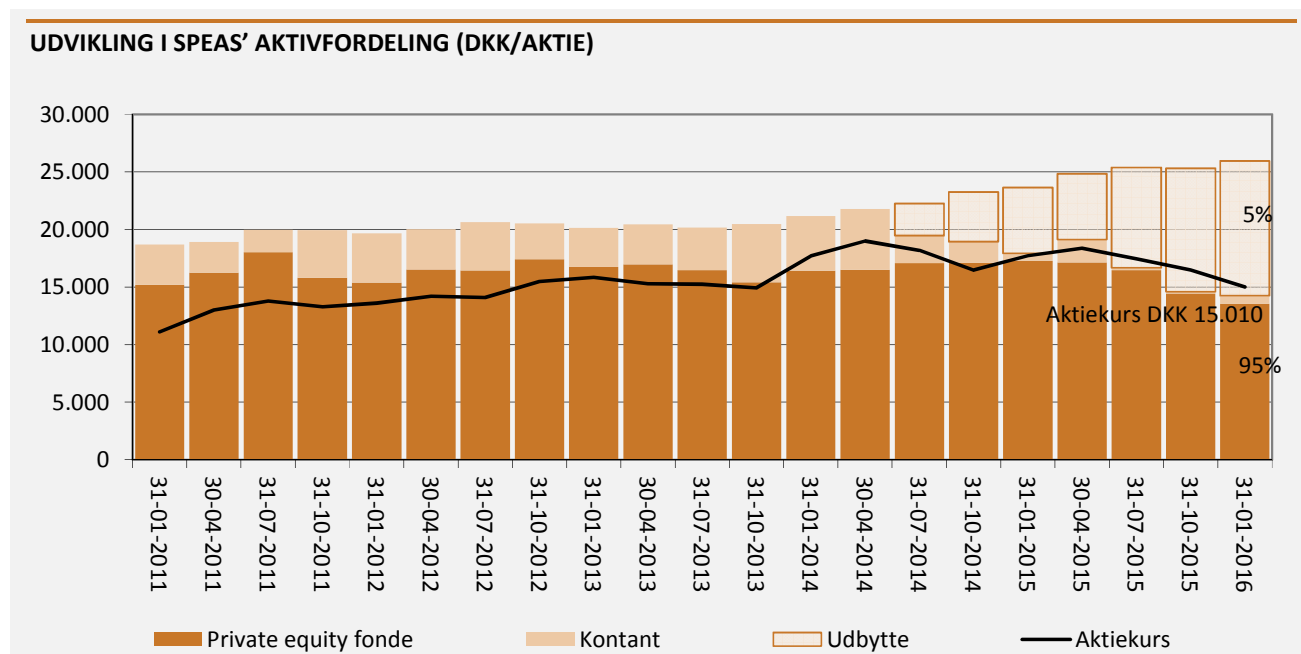
Forskellen mellem de oprindeligt udmeldte resultatforventninger og resultatet for regnskabsåret er bredt funderet blandt private equity fondene og fordelt hen over regnskabsåret.

I resultatforecastet var forudsat et nettoafkast på 10% af eksisterende investeringer i private equity fonde pr. 31. januar 2015 mod et realiseret nettoafkast på 15,9% af Selskabets samlede investeringer i private equity fonde.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der i overensstemmelse med udlodningspolitikken udbetales et udbytte på DKK 1.500 pr. aktie for regnskabsåret 2015/16, svarende til i alt DKK 65 mio. ekskl. udbytte af egne aktier.

AKTIVFORDELING PR. 31. JANUAR 2015

SPEAS' største aktivpost er kapitalandele i private equity fonde på DKK 588 mio. svarende til 95% af aktiverne. Kontantbeholdningen udgjorde pr. 31. januar 2016 DKK 32 mio. svarende til 5% af aktiverne.



Diagrammet på side 4 viser udviklingen i SPEAS' aktivsammensætning de seneste fem år. Udviklingen i de seneste to 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 105% af den bogførte værdi af nettoaktiverne.

Frem til 31. januar 2016 har SPEAS i alt udloddet udbytte på DKK 11.700 pr. aktie siden november 2013, hvor Selskabet ændrede investeringsstrategi og begyndte at udlodde mest muligt af sin likviditet.

LIKVIDE AKTIVER

Den andel af Selskabets kapital, der ikke er investeret i private equity fonde, placeres som likvide midler.

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 -1,0 mio. netto, hvoraf DKK 0,6 mio. vedrører tab på valutaterminsforretninger samt valutaindestående, og DKK 0,5 mio. vedrører omkostninger til likviditetsfaciliteter.

OMKOSTNINGER

Personaleomkostninger og andre omkostninger udgør i alt DKK 3,0 mio., hvilket er et fald på DKK 1,0 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 2016 opgjort til i alt DKK 620 mio., hvoraf egenkapitalen udgør DKK 620 mio. Indre værdi pr. aktie udgør DKK 14.299.

PR. 31. JANUAR 2016 HAVDE SELSKABET AFGIVET FØLGENDE INVESTERINGSTILSAGN:

Private equity fond	Oprindeligt investeringstilsagn	Resterende investeringstilsagn			Indbetalt til private equity fond (DKK mio.)	Værdi	
		Valuta		(DKK mio.)		Realiseret (DKK mio.)	Urealiseret (DKK mio.)
EQT V	EUR 40 mio.	EUR	0,9 mio.	6,8	344,1	385,4	143,5
EQT VI	EUR 10 mio.	EUR	2,0 mio.	14,7	60,5	1,2	79,2
IK 2007	EUR 25 mio.	EUR	3,3 mio.	24,8	192,1	225,1	56,9
Apax Europe VII	EUR 30 mio.	EUR	0,6 mio.	4,5	249,1	228,5	149,5
Litorina III	SEK 107 mio.	SEK	21,3 mio.	17,0	79,1	87,7	43,4
Litorina IV	SEK 46 mio.	SEK	11,8 mio.	9,4	31,3	3,1	32,7
Herkules III	NOK 100 mio.	NOK	14,8 mio.	11,7	94,3	57,2	28,5
Norvestor VI	NOK 80 mio.	NOK	11,9 mio.	9,4	61,7	7,3	54,6
I alt				98,3	1.112,2	995,5	588,3

Pengestrømme

Ændringen i likvide beholdninger er netto DKK 4 mio., som primært er påvirket af i) pengestrømme vedrørende udbytte på DKK -260 mio samt ii) årets investeringer i private equity fonde på DKK 31 mio., og realiserede investeringer på i alt DKK 303 mio.

Private equity fonde

SPEAS har i regnskabsåret haft et resultat af investeringer i private equity fonde på DKK 108,8 mio. inklusiv en negativ valutakursregulering på DKK 3,7 mio. Resultatet svarer til 15,9% af den gennemsnitlige investering i private equity fonde og kan henføres til succesfulde salg af porteføljeselskaber samt en generelt positiv resultatudvikling i porteføljeselskaberne.

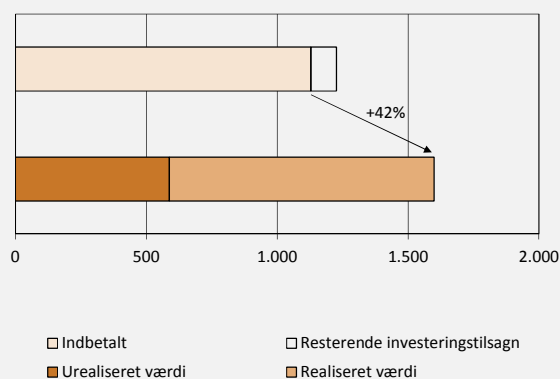
I regnskabsåret har private equity fondene investeret i otte nye virksomheder og solgt 15. SPEAS har i den forbindelse indbetalt i alt DKK 31 mio. til private equity fondene under de afgivne investeringstilsagn og modtaget DKK 303 mio. i provenu fra exits, rekapitaliseringer mv.

SPEAS har frem til 31. januar 2016 modtaget exitprovenu fra i alt 48 fuldt realiserede investeringer, heraf 15 i indeværende regnskabsår. Det samlede exitprovenu fra disse 48 investeringer andrager DKK 923 mio., svarende til en nettomultipl på 1,8x investeret beløb, og et nettoafkast pr. 31. januar 2016 på 15,5% p.a. (IRR). Det modtagne exitprovenu har generelt været på niveau med eller højere end den seneste bogførte værdi, før salget blev annonceret. De 15 selskaber, hvor der i regnskabsåret 2015/16 er distribueret exitprovenu til SPEAS, har således i regnskabsåret bidraget med en bruttogeinst på DKK 56 mio.

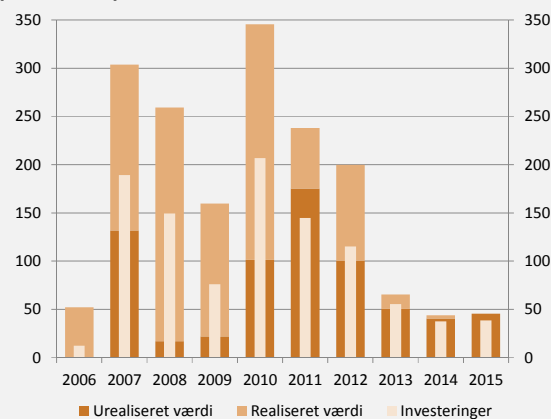
Det akkumulerede afkast af investeringer i private equity fonde frem til 31. januar 2016 er 42% svarende til et årligt afkast på 9,1% (IRR).

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

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



PRIVATE EQUITY FONDENES INVESTERINGER (DKK MIO.)



Private equity fondene har pr. 31. januar 2016 investeret i 78 virksomheder; SPEAS' kapitalandele i private equity fondene udgør DKK 588 mio. SPEAS søger løbende på hjemmesiden www.speas.dk at give information om fondenes aktiviteter på baggrund af den information, der er offentligt tilgængelig fra fondene.

Diagrammet side 6 viser SPEAS' private equity investeringer og markedsværdien heraf fordelt på investeringsår for de underliggende porteføljeselskaber. Diagrammet viser, at investeringerne samlet set har haft en positiv værdiudvikling i alle investeringsår. Investeringsaktiviteten vil som konsekvens af Selskabets strategi aftage fremadrettet.

Markedsværdien 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 Forbrugsgoder, Sundhedspleje og Industri, som tegner sig for 41%, 18% henholdsvis 18% af SPEAS' samlede eksponering, men med en betydelig diversifikation mod andre sektorer.

Markedsværdien af SPEAS' private equity investeringer fordelt på de underliggende porteføljeselskabers

hjemsted er vist i diagrammet nedenfor.

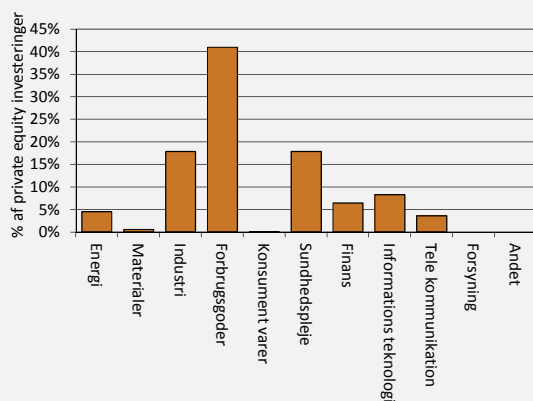
52% af SPEAS' kapitalandele i private equity fonde er eksponeret mod Norden. Investeringer i resten af verden vedrører primært Apax Europe VII, der også gennemfører investeringer uden for Europa.

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

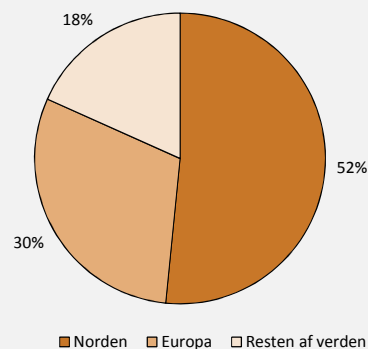
Selskab	Forvalter	Branche
AcadeMedia	EQT	Uddannelse
Acelity	Apax	Healthcare
Auto Trader	Apax	Medie
CBR Holding	EQT	Detail/beklædning
Dometic	EQT	Kølesystemer
Epicor	Apax	ERP systemer
Grolls	Litorina	Arbejdsbeklædning
Scandic Hotels	EQT	Hoteldrift
Schenck Process	IK	Procesindustri
Vemedia	IK	Håndkøbsmedicin

SPEAS' eksponering mod disse selskaber er værdiansat til i alt DKK 283 mio. svarende til 46% af Selskabets egenkapital. Ingen af selskaberne udgør mere end 11% af SPEAS' egenkapital.

SEKTORSPREDNING (GICS)



GEOGRAFISK DIVERSIFIKATION



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. Litorina IV er fortsat i sin investeringsperiode, hvorimod de øvrige fonde, SPEAS investerer i, har afsluttet deres investeringsperiode.

Kapitalandele i private equity fonde samt resttilsagn udgør i alt DKK 687 mio. pr. 31. januar 2016, hvilket svarer til 111% 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 16 kontorer i Nord-europa, USA og Asien, herunder i Stockholm, København, Oslo og Helsinki. EQT har rejst ca. EUR 29 mia. i 18 fonde, der i alt har investeret i omkring 140 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 2016 følgende selskaber i porteføljen:

Selskab	Koncern-hovedkontor	Branche
AcadeMedia	Sverige	Uddannelse
Broadnet	Norge	Telekommunikation
CBR Holding	Tyskland	Detail/beklædning
Dometic	Sverige	Kølesystemer
HTL Strefa	Polen	Healthcare
SAG	Tyskland	Infrastruktur tjenester
Scandic Hotels	Sverige	Hoteldrift

Solgte selskaber i 2015/16:

Blizoo	Bulgarien	Telekommunikation
XXL	Norge	Detail/sportsudstyr

EQT VI har pr. 31. januar 2016 følgende selskaber i porteføljen:

Selskab	Koncern-hovedkontor	Branche
Anticimex	Sverige	Skadedyrsbekæmpelse
Atos Medical	Sverige	Medicinaludstyr
Automic	Østrig	IT software
Broadnet	Norge	Telekommunikation
BSN Medical	Tyskland	Medicinaludstyr
Bureau van Dijk	Holland	Selskabsinformationer
Evidensia	Sverige	Dyrlægebehandling
Færch Plast	Danmark	Fødevareemballage
Qinterra	Norge	Olieborings services
Sivantos	Singapore	Høreapparater
Sportradar	Schweiz	Sportsdata
Terveystalo	Finland	Healthcare
Tiger	Danmark	Detail

Investeringer gennemført i 2015/16:

HusCompagniet	Danmark	Enfamiliehuse
Nordic Aviation	Danmark	Flyleasing

Solgte selskaber i 2015/16:

Vertu	Finland	Mobiltelefoner
-------	---------	----------------

IK 2007

IK Investment Partners er et europæisk private equity selskab med kontorer i London, Stockholm, Hamborg og Paris. IK Investment Partners har rejst mere end EUR 7 mia. i syv fonde og har siden 1989 investeret i mere end 85 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 2016 følgende selskaber i porteføljen:

Selskab	Koncern-hovedkontor	Branche
Actic	Sverige	Fitness
Colosseum	Norge	Tandklinikker
DGI	Holland	Maskinindustri
Schenck Process	Tyskland	Procesindustri
Trigo	Frankrig	Kvalitetssikring
Vemedia	Belgien	Håndkøbsmedicin
<i>Solgte selskaber i 2015/16:</i>		
Agros Nova	Polen	Føde- og drikkevarer
Solina	Frankrig	Fødevareforædling
Unipex	Frankrig	Specialkemikalier
Vistra Group	Luxembourg	Selskabsadministration

APAX EUROPE VII

Apax Partners er et globalt private equity selskab med kontorer i London, New York, München, São Paulo, 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 2016 følgende selskaber i porteføljen:

Selskab	Koncern-hovedkontor	Branche
Acelity	USA	Healthcare
Ascential	Storbritannien	Medie
Auto Trader	Storbritannien	Medie
Bankrate	USA	Finansielle services
Cengage Learning	USA	Medie
Electro-Stocks	Spanien	Elartikler
Epicor	USA	ERP systemer
Genex	USA	Healthcare
Golden Jaguar	Kina	Restaurationskæde
Huarong	Kina	Kapitalforvaltning
One Call	USA	Healthcare
Paradigm	Storbritannien	IT software
Plantasjen	Norge	Detail
Psagot	Israel	Kapitalforvaltning
Rhiag ¹⁾	Italien	Distribution/reservedele
Sophos	Storbritannien	IT sikkerhedsløsninger
Takko	Tyskland	Detail/beklædning
TIVIT	Brasilien	IT forretningsløsninger
Trader Corporation	Canada	Forlagsvirksomhed
<i>Solgte selskaber i 2015/16:</i>		
Cengage Nelson	Canada	Medie
iGATE	USA	IT outsourcingløsninger
Orange	Schweiz	Telekommunikation
SouFun	Kina	Portal/fast ejendom
Tnuva	Israel	Fødevarer

¹⁾ Rhiag er annonceret solgt

LITORINA III OG IV

Litorina er et svensk private equity selskab med kontor i Stockholm. Siden 1998 har Litorina investeret i mere end 40 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. Litorina IV vil fortsætte investeringsstrategien i Litorina III og som hovedregel investere SEK 50-150 mio. pr. selskab og gennemføre majoritetsinvesteringer i små og mellemstore virksomheder med en stærk markedsposition. Fondens geografiske fokus vil primært være Sverige.

Litorina III har pr. 31. januar 2016 følgende selskaber i porteføljen:

Selskab	Koncern-hovedkontor	Branche
Euroflorist	Sverige	Blomsterformidling
Grolls	Sverige	Arbejdsbeklædning
mySafety	Sverige	Forsikring
Wallvision	Sverige	Tapeter
<i>Solgte selskaber i 2015/16:</i>		
Cederroth	Sverige	Healthcare
Semantix	Sverige	Oversættelse

Litorina IV har pr. 31. januar 2016 følgende selskaber i porteføljen:

Selskab	Koncern-hovedkontor	Branche
Eton ¹⁾	Sverige	Beklædning
Fiskarhedenvillan	Sverige	Typehuse
Leo's Lekland	Sverige	Legeland
NEWS	Sverige	Afløbssystemer
OCAV	Sverige	Kontorforsyning
Sveba Dahlen	Sverige	Bageriudstyr

Investeringer gennemført i 2015/16:

CarpetVista	Sverige	Tæpper
KungSängen	Sverige	Senge
LGT Logistics	Sverige	Møbeldistribution

¹⁾ Eton er annonceret solgt

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 2016 følgende selskaber i porteføljen:

Selskab	Koncern-hovedkontor	Branche
Bandak	Norge	Metalindustri
Enoro	Norge	IT systemer
Harding	Norge	Maritimt udstyr
Intelecom	Norge	Telekommunikation
Norsk Jernbane-drift	Norge	Entreprenørvirksomhed
ODLO	Schweiz	Sportsbeklædning
Stamina	Norge	Healthcare
<i>Solgte selskaber i 2015/16:</i>		
Espresso House	Sverige	Espresso- og kaffebarer

NORVESTOR VI

Norvestor Equity er et norsk private equity selskab med kontor i Oslo. Norvestor blev etableret i 1997 og har siden etableringen investeret i mere end 50 selskaber.

Selskabet forvalter 4 fonde med samlede tilsagn 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 2016 følgende selskaber i porteføljen:

Selskab	Koncern-hovedkontor	Branche
Abax	Norge	Elektroniske triptællere
Crayon	Norge	IT softwarehåndtering
Future Production	Norge	Offshore tjenester
iSurvey	Norge	Offshore overvågning
Nomor	Sverige	Skadedyrsbekæmpelse
PG Marine	Norge	Offshore/pumpesystemer
Robust	Sverige	Sikkerhedsdøre
Sortera	Sverige	Affaldssortering

Investeringer gennemført i 2015/16:

Permascand	Sverige	Procesindustri
Phonero	Norge	Telekommunikation
Roadworks	Norge	Entrepreneurvirksomhed

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 kontantbeholdning på DKK 32 mio. og vil fortsat i regnskabsåret 2016/17 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.

DEN ØKONOMISKE UDVIKLING

På trods af centralbankernes lempelige pengepolitik er væksten i Europa fortsat lav, og de økonomiske udsigter for de nærmeste par år er ligeledes præget af lave vækstforventninger. Renteniveauet er på et historisk lavt niveau, og aktiemarkederne er i mange lande på et højere niveau end før den finansielle krise i 2008 på trods af volatiliteten i starten af 2016.

PRIVATE EQUITY MARKEDET

SPEAS forventer, at investeringsaktiviteten i private equity markedet i 2016 generelt vil være lidt lavere end i de foregående to år, hvor aktiviteten har været særdeles høj. En fortsat høj investeringskapacitet i sektoren, et fortsat likvidt finansieringsmarked samt et historisk lavt renteniveau danner dog basis for et fortsat højt prisniveau for veldrevne virksomheder. Private equity selskabernes evne til at skabe vækst i porteføljeselskabernes omsætning og indtjening vil dog være et væsentligt element i værdiskabelsen.

Den gennemsnitlige ejerperiode af private equity fondenes porteføljeselskaber er pr. 31. januar 2016 4,9 år i SPEAS' portefølje (vægtet). 40% af private equity porteføljen 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 2016/17. Dels har SPEAS kun en enkelt private equity fond i porteføljen, hvor investeringsperioden ikke er afsluttet, og dels forventes en fortsat pæn exitaktivitet.

RESULTATFORVENTNINGER

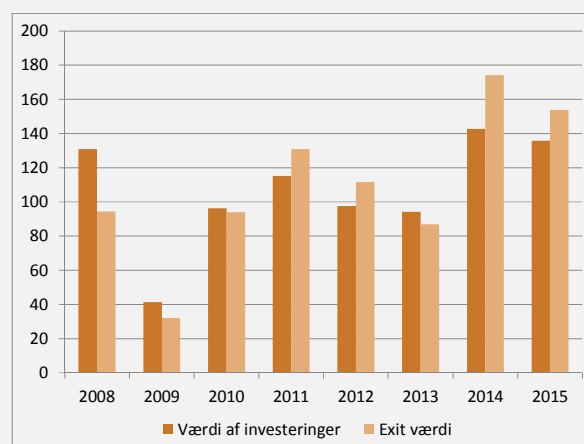
Givet SPEAS' aktuelle aktivfordeling, modsvarer Selskabets afkastforventninger et langsigtet afkast af egenkapitalen på 8-9% p.a.

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.

EUROPÆISK PRIVATE EQUITY AKTIVITET (USD mia.)



Kilde: Mergermarket

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.

I 2013 overtog SPEAS managementselskabet, Scandinavian Private Equity Partners, for at insource investeringskompetencen og reducere omkostningsniveauet. I de efterfølgende tre år har Selskabet sparet et samlet estimeret beløb på over DKK 30 mio., heraf ca. halvdel som sparet performance fee. SPEAS betalte DKK 12 mio. for managementselskabet, og dette køb har således bidraget væsentligt til det nuværende lave omkostningsniveau.

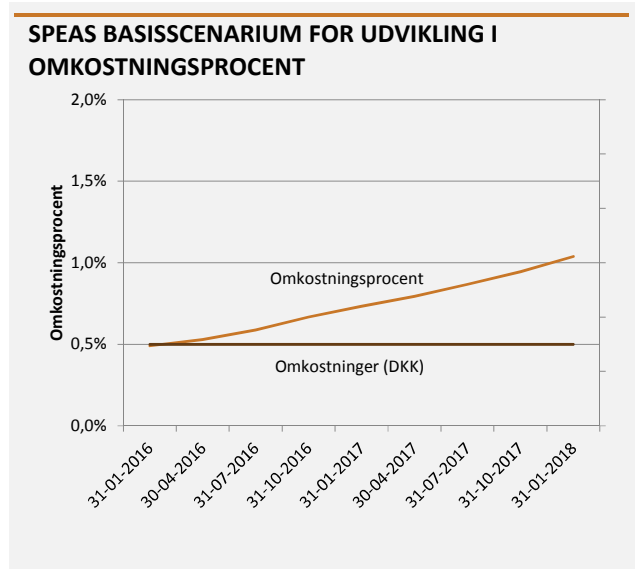
SPEAS' basisscenarium for udviklingen i de kommende år er baseret på et langsigtet afkast af egenkapitalen på 8-9% p.a., en udlodning på i alt DKK 250 mio. i 2016/17 og DKK 150 mio. i 2017/18 samt uændret

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 vil løbende vurdere de strategiske muligheder for Selskabet, herunder for en eventuel fremtidig afvikling.

På nuværende tidspunkt vurderer bestyrelsen dog, at SPEAS har en attraktiv, moden portefølje af private equity fonde, som Selskabet fortsat kan forvalte omkostningseffektivt.



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://www.speas.dk/default.asp?id=12>. Redegørelsen følger de seneste anbefalinger af maj 2013, som senest blev opdateret i november 2014.

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.

Tre af de private equity selskaber, SPEAS samarbejder med, har endvidere tiltrådt United Nations Principles for Responsible Investments.

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 2017.

Det kan dog tidligst blive relevant at vurdere kvindelige bestyrelseskandidater i forbindelse med en eventuel udvidelse af bestyrelsen eller udskiftning af bestyrelsesmedlemmer, hvilket der ikke er aktuelle planer om, blandt andet i lyset af Selskabets udlodningsstrategi, ifølge hvilken der ikke vil blive afgivet nye investeringstilsagn.

Bestyrelse

Aktionærernes interesser i SPEAS varetages af en bestyrelse, der består af tre medlemmer. Bestyrelsen har i regnskabsåret 2015/16 afholdt seks møder.

Bestyrelsesmedlemmerne anses alle for uafhængige.

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
C.W. Obel A/S
Erhvervsinvest Management A/S
The Financial Compliance Group A/S
Den Danske Forskningsfond
Midgard Denmark K/S

Næstformand i

Asgard Ltd.
Skandinavisk Holding A/S
Skandinavian Holding II A/S
Fritz Hansen A/S

Bestyrelsesmedlem i

Scandinavian Tobacco Group A/S
ProActive A/S
William H. Michaelsens Legat
Det Østasiatiske Kompagnis Almennyttige Fond
Midgard Group, Inc.
Dekka Holdings 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

Ellos Denmark A/S

Helgstrand Dressage A/S

Nesdu A/S

Henning Stæhr A/S

Stæhr Holding A/S

Stæhr Invest II 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

Imerco A/S

Imerco Holding A/S

MGE Nymøllevej 78, Lyngby A/S

MGES A/S

Rørmosevej 2 D-G A/S

Næstformand i

Acquaporin A/S

15. Juni Fonden

Bestyrelsesmedlem i

J. Lauritzen A/S

Ole Mathiesen A/S

Mathiesen Holding A/S

Lise og Valdemar Kählers Familiefond

NKB Infrastructure II Komplementar ApS

NKB Infrastructure Komplementar ApS

NKB Invest II Komplementar ApS

NKB Opportunity Komplementar ApS

NKB Private Equity VI A/S

NKB V DK Komplementar ApS

NKB Private Equity DK IV ApS

NKB Private Equity IV Euro ApS

NKB Private Equity III DK A/S

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 7.328 aktier i SPEAS. Beholdningen er øget med 72 aktier i regnskabsåret.

Ledelsehverv i andre erhvervsdrivende virksomheder:

Næstformand i

Danske Commodities A/S
Lind Capital A/S
Lind Capital Fondsmæglerselskab A/S

Bestyrelsesmedlem i

Kristensen Partners III A/S
Cornerstone Properties Germany Holding ApS
4U-Development A/S
Blue Equity Management A/S
Skako 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 Lønmodtagernes 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

Bestyrelsesmedlem i

Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond
NTR Invest A/S
Daniamant Holding A/S (og tre datterselskaber)

Vederlag til ledelsen

SPEAS' vederlagspolitik samt overordnede retningslinjer for incitamentsaflønnning er godkendt på Selskabets generalforsamling og kan findes på selskabets hjemmeside www.speas.dk.

Direktionen har i maj 2014 fået tildelt optioner på at købe i alt 25 stk. aktier i SPEAS i perioden april 2017 – april 2019.

Ledelsens vederlag og optionsprogrammet er nærmere beskrevet i note 4 samt note 5.

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 risikostyringssystemer 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:

LIKVIDITETSRIKIO

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 andre kortfristede gældsforpligtelser, der afvikles gennem kontant betaling. Der henvises i øvrigt til omtale i note 17.

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 aktiemarkedene.

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 19. 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 434.860.000
Nominel stykstørrelse	DKK 10.000
Antal aktier	43.486 stk.
Aktieklasser	En
Antal stemmer pr. aktie	En
Ihændekeeperpapir	Ja
Stemmeretsbegrænsning	Nej
Begrænsninger i omsættelighed	Nej
Fondskode	DK0060068682

Kursen på Selskabets aktie er siden 1. februar 2015 faldet fra DKK 17.740 til DKK 15.010 pr. 31. januar 2016. Medregnes det udbetalte udbytte på i alt DKK 6.000 pr. aktie i løbet af regnskabsåret, svarer dette til en stigning på 18,4%. Til sammenligning er Dow Jones Stoxx Private Equity 20 indekset, som er et indeks indeholdende de 20 største børsnoterede aktier i private equity selskaber i Vesteuropa, i samme periode steget med 12,7%.

Indre værdi pr. aktie er i regnskabsperioden faldet fra 17.939 til 14.299. Medregnes det udbetalte udbytte på i alt DKK 6.000 pr. aktie i løbet af regnskabsåret, svarer det imidlertid til en stigning på 13,2%.

Der har i regnskabsåret været omsat 6.024 stk. aktier, svarende til en samlet kursværdi på DKK 103 mio.

AKTIONÆRSTRUKTUR

SPEAS havde pr. 31. januar 2016 mere end 800 navne-noterede aktionærer. De navne-noterede aktionærer udgjorde 85% af aktiekapitalen.

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

Aktionær	Meddelt stemme- og ejerandel
Henrik Lind 8240 Risskov	16,9%
Jyske Bank A/S Vestergade 8-16 8600 Silkeborg	10,2%
SEB Asset Management S.A. 6a, Circuit de la Foire Internationale 1347 Luxembourg, Luxembourg	9,7%
Nykredit Realkredit A/S Kalvebod Brygge 1-3 1780 København V	>5%

EGNE AKTIER

I regnskabsåret har Selskabet købt 127 stk. egne aktier til en gennemsnitlig kurs på DKK 12.560 pr. aktie (reguleret for udbytte udbetalt i løbet af regnskabsåret). Pr. 31. januar 2016 udgør Selskabets beholdning af egne aktier 127 stk., svarende til 0,3% af aktiekapitalen.

På den ordinære generalforsamling i maj 2015 blev det besluttet at nedsætte aktiekapitalen ved annullering af 1.211 stk. egne aktier.

Bestyrelsen i Scandinavian Private Equity A/S er i henhold til generalforsamlingsbeslutning bemyndiget til at erhverve maksimalt nominelt DKK 86.972 egne aktier, svarende til 20% af aktiekapitalen frem til 23. maj 2016.

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, idet SPEAS på en enkelt handelsdag som udgangspunkt ikke ønsker at repræsentere mere end 50% af den registrerede omsætning i aktien. Hvis der måtte komme større aktieposter til salg, vil SPEAS dog efter en konkret vurdering kunne købe en sådan post, og Selskabet kan i givet fald komme til at repræsentere end væsentlig større andel af den registrerede omsætning i aktien.

Selskabet har i løbet af regnskabsåret 2015/16 udbetalt i alt DKK 6.000 i udbytte pr. aktie, svarende til i alt DKK 260 mio. ekskl. udbytte af egne aktier. Udbyttet er udbetalt af fire omgange: DKK 1.500 pr. aktie vedtaget på Selskabets ordinære generalforsamling i maj 2015, DKK 1.500 pr. aktie i ekstraordinært udbytte i juli 2015, DKK 2.000 pr. aktie i ekstraordinært udbytte i oktober 2015 og DKK 1.000 pr. aktie i ekstraordinært udbytte i december 2015.

Frem til 31. januar 2016 har SPEAS i alt udloddet udbytte på DKK 11.700 pr. aktie siden november 2013, hvor Selskabet ændrede investeringsstrategi og begyndte at udlodde mest muligt af sin likviditet.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der i overensstemmelse med udlodningspolitikken udbetales et udbytte på DKK 1.500 pr. aktie for regnskabsåret 2015/16, svarende til i alt DKK 65 mio. ekskl. udbytte af egne aktier.

SPEAS forventer, at distributioner fra private equity fondene markant vil overstige kapitalkaldene i regnskabsåret 2016/17. 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.

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 aktionæerne.

FINANSKALENDER

SPEAS forventer i regnskabsåret 2016/17, der udløber 31. januar 2017, at offentliggøre regnskabsmeddelelser på følgende datoer:

13. juni 2016	Delårsrapport for 1. kvartal 2016/17
15. september 2016	Delårsrapport for 1. halvår 2016/17
15. december 2016	Delårsrapport for 3. kvartal 2016/17

Selskabet afholder ordinær generalforsamling mandag den 23. maj 2016 kl. 16.00.

Elektronisk kommunikation bruges ved følgende kommunikation imellem SPEAS og aktionæerne: Indkaldelse til ordinær samt ekstraordinær generalforsamling, fremlæggelse og fremsendelse af dagsorden, fuldstændige forslag, årsrapport, delårsrapporter, selskabsmeddelelser, finanskalender, vurderingsberetninger og andre revisorerklæringer, bestyrelsesregørelser, generalforsamlingsprotokollater og prospekter samt i øvrigt generelle oplysninger fra SPEAS til aktionæerne. Ovennævnte dokumenter kan tillige findes på Selskabets hjemmeside 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.

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 UDBYTT

Bestyrelsen er i henhold til vedtægterne bemyndiget til at træffe en eller flere beslutninger om at uddele ekstraordinært udbytte til aktionæerne 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. Bestyrelsesmedlemmer skal fratræde på den første ordinære generalforsamling efter bestyrelsesmedlemmets fyldte 70 år.

AKTIEBOGSFØRER

VP Investor Services A/S

AKTIEUDSTEDENDE INSTITUT

Nykredit Bank A/S

KURSFESTSÆTTELSE

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.

REGNSKABSÅRETS SELSKABSMEDDELELSER OG NYHEDER

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

Dato	Selskabsmeddelelser	Øvrige nyheder
12. februar 2015		Norvestor VI investerer i OneCo Infra
3. marts 2015	Selskabsmeddelelse nr. 1 2015/2016: Resultatforventning til 2014/15	
9. marts 2015		Litorina IV køber LGT Logistics
28. april 2015	Selskabsmeddelelse nr. 2 2015/16: Årsrapport for 2014/15	
5. maj 2015	Selskabsmeddelelse nr. 3 2015/16: Indkaldelse til ordinær generalforsamling	
7. maj 2015		Norvestor VI investerer i Permascand
22. maj 2015		IK2007 sælger Vistra Group
29. maj 2015	Selskabsmeddelelse nr. 4 2015/16: Referat af generalforsamling 2015	
2. juni 2015		Herkules III sælger Espresso House
17. juni 2015	Selskabsmeddelelse nr. 5 2015/16: Delårsrapport for 1. kvartal 2015/16	
22. juni 2015		Litorina III sælger Semantix
29. juni 2015		Apax Europe VII børsnoterer Sophos
30. juni 2015	Selskabsmeddelelse nr. 6 2015/16: Aktiekapital og stemmerettigheder	
2. juli 2015		EQT VI køber HusCompagniet
11. juli 2015		IK2007 sælger Agros Nova
23. juli 2015	Selskabsmeddelelse nr. 7 2015/16: Ekstraordinært udbytte	
30. juli 2015		EQT V sælger blizoo
5. august 2015		EQT VI investerer i Nordic Aviation Capital
29. september 2015	Selskabsmeddelelse nr. 8 2015/2016: Delårsrapport for 1. halvår 2015/16	
1. oktober 2015		IK2007 sælger Solina
13. oktober 2015	Selskabsmeddelelse nr. 9 2015/16: Storaktionærmeddelelse	
15. oktober 2015		EQT VI sælger VERTU
9. november 2015		Norvestor VI investerer i Phonero
25. november 2015		EQT V, Dometic børsnoteret
2. december 2015		EQT V, Scandic børsnoteret
14. december 2015	Selskabsmeddelelse nr. 10 2015/2016: Delårsrapport for 3. kvartal 2015/16	

Fortsættes

Fortsat

Dato	Selskabsmeddelelser	Øvrige nyheder
18. december 2015		Litorina IV investerer i KungSängen
22. december 2015		Apax Europe VII sælger Rhiag
22. december 2015		Litorina IV investerer i CarpetVista
22. december 2015		Litorina IV sælger Eton
6. januar 2015	Selskabsmeddelelse nr. 11 2015/2016: Finanskalender for regnskabsåret 2016/17	
15. januar 2016		Litorina IV investerer i Fresks
9. februar 2016		Apax Europe VII, Ascential børsnoteret
23. februar 2016	Selskabsmeddelelse nr. 1 2016/2017: Resultatforventning til 2015/16	
18. april 2016		Norvestor VI sælger Sortera

Hvis du ønsker at modtage selskabsmeddelelser og andre nyhedsudsendelser fra SPEAS, kan du tilmelde dig Selskabets nyhedsservice på www.speas.dk.

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. februar 2015 - 31. januar 2016 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 2016 samt af resultatet af

Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. februar 2015 - 31. januar 2016.

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 28. april 2016

Direktion

Ole Mikkelsen
Adm. direktør

Bestyrelse

Henning Kruse Petersen
Formand

Niels Heering

Henrik Lind

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i Scandinavian Private Equity A/S

PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret årsregnskabet for Scandinavian Private Equity A/S for regnskabsåret 1. februar 2015 - 31. januar 2016, der omfatter totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. 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.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende

efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. januar 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. februar 2015 - 31. januar 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 28. april 2016

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Anders O. Gjelstrup Thomas Hjortkjær Petersen
statsautoriseret revisor statsautoriseret revisor

CVR-nr. 33 96 35 56

Totalindkomstopgørelse

(DKKt)	Note	2014/2015	2015/2016
		01.02.2014 – 31.01.2015	01.02.2015 – 31.01.2016
Indtægter af investeringsvirksomhed	9	114.882	108.790
Personaleomkostninger	4, 5	-2.311	-1.926
Andre omkostninger	3	-1.676	-1.031
Afskrivning af immaterielle aktiver		-2.919	-2.128
Resultat af primær drift (EBIT)		107.976	103.705
Finansielle indtægter	6	1.053	668
Finansielle omkostninger	7	-3.534	-1.669
Resultat før skat		105.495	102.704
Skat af årets resultat	11	-232	-285
Samlede totalindkomst		105.263	102.419
Resultatdisponering			
Forslag til udbytte		67.045	65.229
Ekstraordinært udbytte vedtaget i løbet af regnskabsåret		129.621	195.687
Overført til næste regnskabsår		-91.403	-158.497
I alt		105.263	102.419
Resultat pr. aktie (EPS)			
Gennemsnitligt antal aktier i omløb eksklusive egne aktier		44.169	43.413
Resultat pr. aktie / udvandet resultat pr. aktie (DKK)		2.383	2.359

Balance

Aktiver

(DKKt)	Note	31.01.2015	31.01.2016
LANGFRISTEDE AKTIVER			
Finansielle aktiver			
Kapitalandele i private equity fonde	9	751.184	588.302
Immaterielle aktiver	10	2.410	282
Finansielle aktiver i alt		753.594	588.584
LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT		753.594	588.584
KORTFRISTEDE AKTIVER			
Tilgodehavender			
Kortfristede lån og tilgodehavender	12	126	126
Kortfristede periodeafgrænsningsposter	13	46	115
Tilgodehavender i alt		172	241
Likvider i alt	14	28.008	31.551
KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT		28.180	31.792
AKTIVER I ALT		781.774	620.376

Balance

Passiver

(DKKt)	Note	31.01.2015	31.01.2016
EGENKAPITAL			
Aktiekapital	15	446.970	434.860
Overført resultat i alt		266.066	119.900
Foreslået udbytte		67.045	65.229
EGENKAPITAL I ALT		780.081	619.989
FORPLIGTELSE			
Kortfristede forpligtelser			
Andre kortfristede gældsforpligtelser	17	1.693	387
Kortfristede forpligtelser		1.693	387
FORPLIGTELSE I ALT		1.693	387
EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE I ALT		781.774	620.376

Øvrige noter

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 2 Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, skøn, forudsætninger og usikkerheder
- 8 Finansielle risici og finansielle instrumenter
- 16 Egne aktier
- 18 Ændring i nettoarbejdskapital
- 19 Eventualforpligtelser
- 20 Nærtstående parter
- 21 Aktionærforhold
- 22 Begivenheder efter balancedagen

Egenkapitalopgørelse

(DKKt)	Aktiekapital	Overført resultat i alt	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital pr. 1. februar 2014	500.500	313.574	140.140	954.214
Køb af egne aktier		-28.152		-28.152
Kapitalnedsættelse	-53.530	53.530		0
Udbetalt udbytte (ekskl. udbytte af egne aktier)		-111.201	-140.140	-251.341
Aktiebaseret vederlæggelse		97		97
Foreslået udbytte		-67.045	67.045	0
Totalindkomst:				
Årets resultat		105.263		105.263
Anden totalindkomst		0		0
Totalindkomst		105.263		105.263
Egenkapital pr. 31. januar 2015	446.970	266.066	67.045	780.081
Egenkapital pr. 1. februar 2015	446.970	266.066	67.045	780.081
Køb af egne aktier		-2.167		-2.167
Kapitalnedsættelse	-12.110	12.110		0
Udbetalt udbytte (ekskl. udbytte af egne aktier)		-193.299	-67.045	-260.344
Foreslået udbytte		-65.229	65.229	0
Totalindkomst:				
Årets resultat		102.419		102.419
Anden totalindkomst		0		0
Totalindkomst		102.419		102.419
Egenkapital pr. 31. januar 2016	434.860	119.900	65.229	619.989

Pengestrømsopgørelse

		2014/2015	2015/2016
(DKKt)	Note	01.02.2014 – 31.01.2015	01.02.2015 – 31.01.2016
Resultat af primær drift (EBIT)		107.976	103.705
Afskrivning af immaterielle aktiver		2.919	2.128
Værdireguleringer private equity fonde		-123.106	-112.701
Aktiebaseret vederlæggelse		97	0
Valutakursændringer		8.224	3.911
Ændring i markedsværdien af valutaterminsforretninger		788	-914
Ændring i nettoarbejdskapital	18	-148	-461
Pengestrømme fra primær drift		-3.250	-4.332
Finansielle indtægter		1.053	668
Periodiserede renteindtægter		19	0
Finansielle omkostninger		-3.534	-1.669
Betalt udbytteskat		-232	-285
Yderligere pengestrømme fra drift		-2.694	-1.286
Pengestrømme fra driftsaktiviteter		-5.944	-5.618
Investering i private equity fonde	9	-70.567	-31.419
Realisering af kapitalandele i private equity fonde	9	174.274	303.091
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		103.707	271.672
Køb af egne aktier		-28.152	-2.167
Udbetalt udbytte, netto		-251.342	-260.344
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-279.494	-262.511
Ændringer i likvider og likvide beholdninger		-181.731	3.543
Likvide beholdninger, primo		209.739	28.008
Likvide beholdninger, ultimo		28.008	31.551

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 afledte finansielle instrumenter og 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 regnskabsbruger, 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 2015, er anvendt ved udarbejdelsen af årsregnskabet.

Anvendelse af nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag har ikke medført ændringer i årsregnskabet for 2015/16 eller tidligere år, og Selskabets regnskabspraksis er således uændret i forhold til 2014/15.

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.

Afskrivninger på immaterielle aktiver

Afskrivninger på immaterielle aktiver beregnes lineært over den periode, hvori de forventes at frembringe økonomiske fordele. Fremtidige rettigheder til management fee afskrives over 1 år, og fremtidige rettigheder til performance fee afskrives over 3 år.

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 investeringselskab, 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 unoterede 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 unoterede 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 porteføljetragtning 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.

Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver er opgjort i forbindelse med SPEAS' overtagelse af Scandinavian Private Partners A/S og omfatter fremtidige rettigheder til management og performance fee i henhold til den indgåede managementaftale mellem selskaberne. Immaterielle

aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

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.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdatoen.

Efter første indregning måles de afledte finansielle instrumenter til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien opgøres på grundlag af en markedsværdiopgørelse, udarbejdet af banken som SPEAS har indgået aftalen om det afledte finansielle med. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i kortfristede lån og tilgodehavender henholdsvis andre kortfristede gældsforpligtelser.

De afledte finansielle instrumenter opfylder ikke betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, og anses derfor som handelsbeholdninger og måles til dagsværdi med løbende indregning af dagsværdireguleringer i resultatet under finansielle poster.

Aktiebaserede incitamentsprogrammer

Aktiebaserede incitamentsprogrammer, hvor direktøren alene kan vælge at købe aktier i selskabet (egenkapitalordninger), måles til egenkapitalinstrumenternes dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatet under personaleomkostninger på tildelingstidspunktet. Modposten hertil indregnes direkte på egenkapitalen.

Dagsværdien af egenkapitalinstrumenterne opgøres ved at anvende Black Scholes-modellen med de parametre, som er angivet i note 5.

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 unoterede 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 unoterede 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 Finansforningens "Anbefalinger & Nøgletal 2015".

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 noterede virksomheder, og hvis omsættelighed er bestemt af udviklingen i markedsf forholdene. Der kan derfor være usikkerhed om de underliggende værdier (de underliggende porteføljevirkomheder i private equity fondene) og dermed opgørelsen af dagsværdien i Selskabets balance, idet disse måske ikke til enhver tid og under alle markedsf forhold vil være realiserbare, og urealiserbare værdireguleringer er forbundet med skøn. Denne usikker-

hed 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 noterede private equity fonde er beskrevet i note 8.

3. HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISOR

(DKKt)	2014/2015	2015/2016
Lovpligtig revision af Selskabets årsregnskab inkl. moms	188	188
Andre erklæringer med sikkerhed inkl. moms	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser	54	45

4. PERSONALEOMKOSTNINGER

(DKKt)	2014/2015	2015/2016
Lønninger	374	268
Vederlag til direktionen	1.072	975
Vederlag til bestyrelsen	692	550
Øvrige personaleomkostninger	173	133
I alt	2.311	1.926
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede medarbejdere (antal)	1	1

Vederlaget til SPEAS' bestyrelse udgør i regnskabsåret 2015/16 DKK 250.000 årligt til bestyrelsesformanden og DKK 150.000 årligt til hver af bestyrelsens øvrige medlemmer, hvilket er uændret i forhold til 2014/15.

5. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

SPEAS etablerede i maj 2014 et aktieoptionsprogram ved tildeling af aktieoptioner i Selskabet med det formål at fastholde og motivere direktionen samt ensrette ledelsens incitamenter med aktionærernes interesser.

Tildelingstidspunkt	Antal stk.	Udnyttelses- tidspunkt	Dagsværdi pr. option
Maj 2014	25	2017-2019	DKK 3.887

Aktieoptionerne bortfalder som udgangspunkt, hvis direktøren op siger sin stilling. Dagsværdien af optionerne, i alt DKKt 97, er udgiftsført fuldt ud i regnskabsåret 2014/15. Dagsværdien af optionen er opgjort ved anvendelse af Black-Scholes modellen og med følgende forudsætninger:

Gennemsnitlig aktiekurs på tildelingstidspunktet (DKK)	19.692
Udnyttelseskurs (DKK) ¹⁾	19.692
Forventet volatilitet	19%
Forventet løbetid	4,9 år
Forventet udbytte pr. aktie ¹⁾	0%
Risikofri rente (baseret på danske statsobligationer)	1,4%

¹⁾ Udnyttelseskursen reguleres med udbetalt udbytte og er fastsat før udbetaling af udbytte på i alt DKK 11.700 pr. aktie siden tildelingstidspunktet. Udnyttelseskursen udgør således pr. 31. januar 2016 DKK 7.992 (DKK 13.992 pr. 31. januar 2015).

Den forventede volatilitet er opgjort ud fra den historiske volatilitet på aktiekursen for Selskabets aktier set over det seneste år forud for tildelingen. Forventet løbetid er opgjort ud fra den senest mulige udnyttelse af optionerne.

6. FINANSIELLE INDTÆGTER

(DKKt)	2014/2015	2015/2016
Realiseret gevinst på valutaterminsforretning	833	566
Indtægter fra finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet	833	566
Renteindtægter af indestående	220	102
Indtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	220	102
I alt	1.053	668

7. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

(DKKt)	2014/2015	2015/2016
Urealiseret tab på valutaterminsforretning	-788	0
Kursregulering af bankkonti	-1.665	-1.141
Provision for kreditfacilitet, bankgebyrer mv.	-1.081	-528
Finansielle omkostninger	-3.534	-1.669

8. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

(DKKt)	31.01.2015	31.01.2016
Kategorier af finansielle instrumenter		
Kapitalandele i private equity fonde	751.184	588.302
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet	751.184	588.302
Kortfristede lån og tilgodehavender	126	126
Kortfristede periodeafgrænsningsposter	46	115
Likvider i alt	28.008	31.551
Udlån og tilgodehavender	28.180	31.792
Afledte finansielle instrumenter, der indgår i handelsbeholdningen	914	0
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatet	914	0
Andre kortsigtede gældsforpligtelser	779	387
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	779	387

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)	2014/2015	2015/2016
Egenkapitalens følsomhed over for renteudsving		
Indvirkning hvis renten alt andet lige i året var 1% lavere end den faktiske rente	280	316
Resultatets følsomhed over for renteudsving		
Indvirkning hvis renten alt andet lige i året var 1% lavere end den faktiske rente	280	316

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

VALUTAÆKSPONERING

Kapitalandele i Private Equity Fonde

Kapitalandele i private equity fonde er investeret i følgende valutaer:

	31.01.2015		31.01.2016	
	Valuta	DKKt	Valuta	DKKt
EURt	77.455	576.575	57.493	429.059
SEKt	101.740	80.904	95.306	76.083
NOKt	111.195	93.704	105.694	83.160
I alt		751.184		588.302

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger i valuta er placeret i følgende valutaer:

	31.01.2015		31.01.2016	
	Valuta	DKKt	Valuta	DKKt
EURt	1.111	8.271	1.996	14.898
SEKt	10.213	8.122	2.598	2.074
NOKt	5.592	4.712	5.407	4.254
I alt		21.105		21.226

Som det fremgår af ovenstående, er Selskabets likvide beholdninger i valuta primært placeret i EUR, hvor Selskabet vurderer, at valutarisikoen er begrænset.

Specifikation af valutaterminsforretninger

	Restløbetid	Kontrakt-	Dagsværdi
		mæssig værdi Valuta ('000)	
Valutaterminsforretninger NOK	0-3 måneder	17.000	-914
31.01.2015			-914

Selskabet har ingen udestående valutaterminsforretninger ved udgangen af 2015/16.

Valutaterminskontrakterne opfylder ikke kriterierne for regnskabsmæssig sikring, og behandles som handelsbeholdninger med indregning af dagsværdireguleringer løbende i resultatet.

Følsomhed over for valutakursudsving

(DKKt)	2014/2015	2015/2016
Egenkapitalens følsomhed over for valutakursudsving		
Indvirkning hvis EUR-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-58.485	-44.396
Indvirkning hvis SEK-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-8.902	-7.816
Indvirkning hvis NOK-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-11.274	-8.741
I alt	-78.661	-60.953
Resultatets følsomhed over for valutakursudsving		
Indvirkning hvis EUR-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-58.485	-44.396
Indvirkning hvis SEK-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-8.902	-7.816
Indvirkning hvis NOK-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-11.274	-8.741
I alt	-78.661	-60.953
Resterende investeringstilsagns følsomhed over for valutakursudsving		
Indvirkning hvis EUR-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-5.522	-5.081
Indvirkning hvis SEK-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-3.051	-2.646
Indvirkning hvis NOK-kurs alt andet lige var 10% lavere end faktisk kurs	-3.645	-2.107
I alt	-12.218	-9.834

Egenkapitalens og resultatets følsomhed over for valutakursudsving hidrører fra kapitalandele i private equity fonde, valutaterminforretninger 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 private 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 indtjeningsevne, 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)

31.01.2015				
(DKKt)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
Kapitalandele i private equity fonde			751.184	751.184
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet	0	0	751.184	751.184
Afledte finansielle instrumenter		914		914
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatet	0	914	0	914
31.01.2016				
(DKKt)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
Kapitalandele i private equity fonde			588.302	588.302
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet	0	0	588.302	588.302

Selskabet har pr. 31. januar 2016 ingen finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatet.

9. INVESTERING I PRIVATE EQUITY FONDE

Kapitalandele i unoterede private equity fonde, der måles til dagsværdi i henhold til dagsværdihierakiet niveau 3, jf. note 8.

(DKKt)	2014/2015	2015/2016
Dagsværdi primo	740.008	751.184
Køb, eksklusiv transaktionsomkostninger	70.567	31.419
Salg, eksklusiv transaktionsomkostninger	-174.274	-303.091
Genvist/tab ifølge totalindkomstopgørelsen	114.882	108.790
Dagsværdi ultimo	751.184	588.302
Genvist/tab ifølge totalindkomstopgørelsen		
Realiseret værdiregulering	81.573	168.784
Urealiseret værdiregulering (inkl. tilbageførsel af opskrivning ved realisation)	33.309	-59.994
Genvist/tab ifølge totalindkomstopgørelsen	114.882	108.790

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

"Urealiseret værdiregulering" indgår i Totalindkomstopgørelsen under posten "Urealiseret værdiregulering".

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, markedspostion 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)	2014/2015	2015/2016
Egenkapitalens følsomhed over for udsving i dagsværdien af private equity fonde		
Indvirkning hvis dagsværdien var 10% lavere end den faktiske dagsværdi	-75.118	-58.830
Resultatets følsomhed over for udsving i dagsværdien af private equity fonde		
Indvirkning hvis dagsværdien var 10% lavere end den faktiske dagsværdi	-75.118	-58.830

10. IMMATERIELLE AKTIVER

(DKKt)	2014/2015	2015/2016
Kostværdi primo	12.272	12.272
Tilgang	0	0
Kostværdi ultimo	12.272	12.272
Afskrivninger primo	6.943	9.862
Afskrevet i perioden	2.919	2.128
Afskrivninger ultimo	9.862	11.990
Regnskabsmæssig værdi ultimo	2.410	282

11. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

(DKKt)	2014/2015	2015/2016
Skat af udenlandske aktieudbytter	232	285
Skat af årets resultat	232	285

12. KORTFRISTEDE LÅN OG TILGODEHAVENDER

(DKKt)	31.01.2015	31.01.2016
Deposita, tilgodehavende renter mv.	126	126
I alt	126	126

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

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

13. KORTFRISTEDE PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

(DKKt)	31.01.2015	31.01.2016
Periodiserede omkostninger	46	115
I alt	46	115

14. LIKVIDER I ALT

(DKKt)	31.01.2015	31.01.2016
Indestående på bankkonti	28.008	31.551
I alt	28.008	31.551

Selskabets likvide beholdninger er indestående i danske pengeinstitutter.

15. AKTIEKAPITAL

	2014/15		2015/16	
	Antal Stk.	Nom. værdi DKKt	Antal Stk.	Nom. værdi DKKt
Aktiekapital, primo	50.050	500.500	44.697	446.970
Kapitalnedsættelse	-5.353	-53.530	-1.211	-12.110
Aktiekapital, ultimo	44.697	446.970	43.486	434.860

Alle aktier har samme rettigheder, og hele aktiekapitalen er fuldt indbetalt. Der har ikke været bevægelser på aktiekapitalen de seneste 5 regnskabsår foruden kapitalnedsættelserne i 2014/15 henholdsvis 2015/16.

16. EGNE AKTIER

	2014/15			2015/16		
	Antal Stk.	Nom. værdi DKKt	Andel af aktiekapital %	Antal Stk.	Nom. værdi DKKt	Andel af aktiekapital %
Egne aktier primo	5.001	50.010	10,0	1.211	12.110	2,7
Køb	1.563	15.630	3,5	127	1.270	0,3
Salg	0	0	0	0	0	0
Kapitalnedsættelse	-5.353	-53.530	-10,7	-1.211	-12.110	-2,7
Egne aktier ultimo	1.211	12.110	2,7	127	1.270	0,3

Bestyrelsen i Scandinavian Private Equity A/S er i henhold til generalforsamlingsbeslutning bemyndiget til at erhverve maksimalt nominelt DKKt 86.972 egne aktier, svarende til 20% af aktiekapitalen frem til 23. maj 2016. I regnskabsåret har Selskabet købt 127 stk. egne aktier til en gennemsnitlig kurs på DKK 12.560 pr. aktie (reguleret for udbytte udbetalt i løbet af regnskabsåret). På den ordinære generalforsamling i maj 2015 blev det besluttet at nedsætte aktiekapitalen ved annullering af Selskabets beholdning af 1.211 stk. egne aktier.

I regnskabsåret 2014/15 købte Selskabet 1.563 stk. egne aktier til en gennemsnitlig kurs på DKK 14.532 pr. aktie (reguleret for udbytte udbetalt i løbet af regnskabsåret 2014/15).

Selskabets beholdning af 127 egne aktier havde pr. 31. januar 2016 en markedsværdi på DKK 1,9 mio. ved den gældende børskurs på DKK 15.010 pr. aktie.

17. ANDRE KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE

(DKKt)	31.01.2015	31.01.2016
Skyldig revision	144	188
Skyldige omkostninger i øvrigt	635	199
Markedsværdi af valutaterminsforretning	914	0
I alt	1.693	387

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.

18. ÆNDRING I NETTOARBEJDSKAPITAL

(DKKt)	2014/2015	2015/2016
Tilgodehavender	24	-69
Kortfristede forpligtelser	-172	-392
I alt	-148	-461

19. EVENTUALFORPLIGTELSE

Selskabet har ingen eventualforpligtelser eller sikkerhedsstillelser ud over udestående investeringstilsagn til private equity fonde, der pr. 31. januar 2016 udgør DKK 98,3 mio. fordelt på følgende valutaer:

(DKKt)	Valuta (mio.)	DKK mio.
EUR	6,8	50,8
SEK	33,1	26,4
NOK	26,8	21,1

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 længere benyttes valutaterminsforretninger til afdækning heraf.

Selskabet har indgået aftale om leje af kontorlokaler med et opsigelsesvarsel på 6 måneder. Huslejeoplygtelsen udgør DKK 170.000 i opsigelsesperioden.

20. NÆRTSTÅENDE PARTER

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

De 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 samt note 5.

21. AKTIONÆRFORHOLD

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

Aktionær	Meddelt stemme- og ejerandel
Henrik Lind 8240 Risskov	16,9%
Jyske Bank A/S Vestergade 8-16 8600 Silkeborg	10,2%
SEB Asset Management S.A. 6a, Circuit de la Foire Internationale 1347 Luxembourg, Luxembourg	9,7%
Nykredit Realkredit A/S Kalvebod Brygge 1-3 1780 København V	>5%

22. 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
Fax: 70 25 10 75
E-mail: info@speas.dk
Website: 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

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

OM SPEAS

SPEAS er et investeringsselskab, der investerer i en portefølje af private equity fonde, der er aktive i Norden. SPEAS prioriterer aktuelt udlodninger til aktionærerne over nye investeringstilsagn.