

BØRSINTRODUKTION 2007

# SCANDINAVIAN PRIVATE EQUITY AS

## BØRSPROSPEKT



# GENERELLE OPLYSNINGER

Dette prospekt ("Prospektet") er udarbejdet i henhold til danske love og regler, herunder lov om værdipapirhandel m.v., Københavns Fondsbørs A/S' regelsæt og Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 306 af 28. april 2005 vedrørende krav til prospekter. Prospektet er undergivet dansk ret.

Prospektet er udarbejdet i forbindelse med et offentligt udbud i Danmark ("Udbuddet") af 50.000 stk. nye aktier à nominelt DKK 10.000 (de "Udbudte Aktier"; medmindre andet fremgår af sammenhængen, omfatter denne betegnelse desuden eventuelle yderligere Aktier (som defineret nedenfor), der tegnes i henhold til Udvidelsesadgangen (som defineret nedenfor) i Scandinavian Private Equity A/S ("Selskabet") til DKK 20.000 pr. Aktie (som defineret nedenfor) ("Tegningskursen") samt optagelse af Aktierne (som defineret nedenfor) til notering på Københavns Fondsbørs A/S ("Københavns Fondsbørs"). Udbuddet gennemføres, såfremt der minimum tegnes 40.000 stk. nye aktier à nominelt DKK 10.000 svarende til DKK 800 mio. i kursværdi ("Minimumsudbuddet"). Forud for Udbuddet består Selskabets aktiekapital af 50 stk. Aktier (som defineret nedenfor) à nominelt DKK 10.000, der ligeledes er tegnet til DKK 20.000 pr. Aktie. Selskabets eksisterende aktier (de "Eksisterende Aktier") og de Udbudte Aktier benævnes samlet "Aktierne".

Selskabet kan, baseret på efterspørgsel, i samråd med ABN AMRO Bank N.V., Copenhagen Branch (herefter "ABN AMRO") og Advizer K/S (herefter "Advizer") (ABN AMRO og Advizer tilsammen de "Finansielle Rådgivere") udvide Udbuddet til at omfatte yderligere op til 10.000 stk. nye Aktier ("Udvidelsesadgangen").

Aktierne har ikke været handlet offentligt før Udbuddet. Aktierne er søgt optaget til notering på Københavns Fondsbørs under symbolet "SPEAS". Første handelsdag for Aktierne forventes at være mandag den 12. februar 2007. Efter betaling af Tegningskursen vil de Udbudte Aktier blive udstedt og tildelt gennem Værdipapircentralen A/S. Udstedelse og notering er betinget af Københavns Fondsbørs' godkendelse af spredningen, samt at der sker tegning af Minimumsudbuddet. De Udbudte Aktier vil blive tegnet i en midlertidig fondskode, som, efter registrering af Selskabets kapitalforhøjelse hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, vil blive sammenlagt med den fortsættende fondskode. Notering af Selskabets Udbudte Aktier og Eksisterende Aktier vil således kun ske i én fondskode (fortsættende fondskode). De Udbudte Aktier får samme rettigheder som de Eksisterende Aktier.

ABN AMRO og Advizer agerer som finansielle rådgivere i forbindelse med børsnoteringen af Scandinavian Private Equity A/S og modtager i denne forbindelse honorarer fra Scandinavian Private Equity A/S.

Ingen personer er bemyndiget til at afgive oplysninger eller udtalelser i forbindelse med børsnoteringen af Scandinavian Private Equity A/S, bortset fra hvad der er inde-

holdt i dette Prospekt. Afgivelse af sådanne oplysninger eller udtalelser kan i givet fald ikke betragtes som fremsat eller tiltrådt af Scandinavian Private Equity A/S eller de Finansielle Rådgivere, som er uden ansvar herfor.

Udlevering af Prospektet kan under ingen omstændigheder tages som udtryk for, at der ikke er sket ændringer i Scandinavian Private Equity A/S' virksomhed, dets aktiver og passiver eller noget andet forhold efter datoen for Prospektet, eller at Prospektets oplysninger er korrekte på noget tidspunkt efter dets datering. Væsentlige ændringer i oplysningerne i dette Prospekt, som måtte indtræde eller blive konstateret mellem tidspunktet for Prospektets godkendelse og første noteringsdag, vil blive offentliggjort som supplement hertil i henhold til gældende love og regler.

**Se afsnittene "Oversigt over private equity som aktivklasse", "Scandinavian Private Equity A/S" samt "Risikofaktorer" for en gennemgang af faktorer, der er relevante for en beslutning om investering i Aktierne.**

I forbindelse med de Finansielle Rådgiveres normale forretningsaktiviteter har disse og/eller visse af disses tilknyttede selskaber ydet, og kan i fremtiden yde, investeringsbankrådgivning og foretage almindelige bankforretninger med Scandinavian Private Equity A/S og eventuelle datterselskaber samt tilknyttede selskaber, som Scandinavian Private Equity A/S måtte have i fremtiden. Se nærmere beskrivelse heraf i afsnittet "Øvrige oplysninger - Transaktioner med Finansielle Rådgivere".

Udleveringen af Prospektet er i visse retsområder begrænset ved lov. Selskabet har ikke truffet og vil ikke træffe foranstaltninger til at registrere eller kvalificere eller på anden måde søge om tilladelse til et offentligt udbud i andre retsområder end Danmark. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes selv at indhente oplysninger om sådanne restriktioner samt påse efterlevelsen heraf, herunder skatteforhold og mulige valutarestriktioner, der måtte være relevante i forbindelse med børsnoteringen af Scandinavian Private Equity A/S og tegning af de Udbudte Aktier. Dette Prospekt udgør ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring til at tilbyde at købe Selskabets Aktier i noget retsområde over for nogen person, i relation til hvem det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud i det pågældende retsområde.

Prospektet må ikke frigives, offentliggøres eller distribueres i USA, Canada, Australien eller Japan.

Potentielle investorer bør i øvrigt søge professionel investeringsrådgivning og undersøge de relevante risici og juridiske forhold, herunder skatteforhold, der måtte være relevante i forbindelse med erhvervelse af Aktierne.

## FREMADRETTEDE UDSAGN

Dette Prospekt indeholder fremadrettede udsagn om Sel-

skabets fremtidige økonomiske udvikling og resultater og andre udsagn, som ikke er historiske kendsgerninger. Ord som for eksempel "tror", "mener", "forudsiger", "planlægger", "søger", "agter", "forventer", "budgetterer", "skønner", "forudsiger", "har til hensigt", "har som målsætning", "sætter på", "formoder", "måtte", "kunne", "vil" samt negative vendinger heraf og lignende udtryk har til hensigt at identificere sådanne fremadrettede udsagn. Sådanne fremadrettede udsagn er baseret på forudsætninger og forventninger, som efter Selskabets overbevisning er rimelige på nuværende tidspunkt, men som kan vise sig ikke at være korrekte. De fremadrettede udsagn er forbundet med kendte og ukendte risici og usikkerheder og andre forhold, der kan få Selskabets faktiske resultater og udvikling til at afvige væsentligt fra det, som er beskrevet som forudsat, vurderet, skønnet eller forventet i dette Prospekt. Selskabet opfordrer investorer til at læse afsnittet "Risikofaktorer" i dette Prospekt for en mere fyldestgørende omtale af de forhold, der kan påvirke Selskabets fremtidige resultater. Selskabet har ikke til hensigt og påtager sig ingen forpligtelse til at opdatere sådanne fremadrettede udsagn eller til at opdatere grundene til, at faktiske resultater vil kunne afvige væsentligt fra, hvad der er anført i sådanne fremadrettede udsagn, bortset fra som påkrævet ved lov. Alle efterfølgende skriftlige og mundtlige fremadrettede udsagn, der kan henføres til Selskabet eller til personer, der handler på Selskabets vegne, skal udtrykkeligt vurderes i sammenhæng med de forbehold, der er taget ovenfor og andre steder i Prospektet.

#### **MARKEDS- OG BRANCHEOPLYSNINGER**

Prospektet indeholder visse markeds- og brancheoplysninger. Medmindre andet er angivet, er statistik og anden markedsinformation baseret på Ledelsens interne skøn støttet af branchepublikationer og Ledelsens erfaring. Oplysninger fra branchepublikationer, undersøgelser og forventninger er korrekt gengivet, og der er efter Selskabets overbevisning ikke udeladt fakta, som kan medføre, at de i Prospektet gengivne oplysninger er unøjagtige eller vildledende. Af branchepublikationer, undersøgelser og prognoser fremgår det generelt, at de oplysninger, de indeholder, er fremskaffet fra kilder, som anses for at være troværdige. Scandinavian Private Equity A/S har ikke selvstændigt verificeret disse branchepublikationer, undersøgelser og prognoser, og der kan ikke gives sikkerhed for, at disse oplysninger er fuldstændige eller korrekte. Selskabet påtager sig dog ansvaret for, at disse oplysninger er korrekt gengivet.

# INDHOLDSFORTEGNELSE

TIDSPLAN OG FINANSKALENDER .....	6
ANSVAR OG ERKLÆRINGER .....	7
RESUMÉ .....	9
OVERSIGT OVER UDBUDET .....	13
RISIKOFAKTORER.....	15
BAGGRUND FOR NOTERINGEN OG ANVENDELSE AF PROVENU .....	19
OVERSIGT OVER PRIVATE EQUITY SOM AKTIVKLASSE .....	20
SCANDINAVIAN PRIVATE EQUITY A/S.....	26
MANAGEMENT- OG ADMINISTRATIONSÅFTALE .....	32
TILSAGN OM INVESTERING I EQT V.....	33
BESTYRELSE OG DIREKTION .....	34
SELSKABSRETIG STATUS, AKTIEKAPITAL OG AKTIONÆRFORHOLD.....	37
ØVRIGE OPLYSNINGER .....	41
REGNSKABSMÆSSIGE OPLYSNINGER .....	43
TEGNINGSBETINGELSER .....	49
BESKATNINGSREGLER .....	52
DEFINITIONER OG ORDLISTE .....	55
VEDTÆGTER FOR SELSKABET .....	57
AFTALER MED MANAGEMENTSELSKABET .....	61
OVERSIGT OVER RÅDGIVERE .....	74
TEGNINGSBLANKET	

# TIDSPLAN OG FINANSKALENDER

## TIDSPLAN FOR EMISSIONEN

Tegningsperiode (begge dage inklusive) .....	Mandag den 22. januar 2007 til torsdag den 1. februar 2007
Meddelelse om Udbuddets forløb.....	Fredag den 2. februar 2007
Betaling for Aktierne .....	Onsdag den 7. februar 2007
Første forventede noteringsdag for Aktierne .....	Mandag den 12. februar 2007

## FINANSKALENDER

Kvartalsmeddelelse 10. november 2006 – 30. april 2007 .....	Onsdag den 20. juni 2007
Halvårsrapport 10. november 2006 – 31. juli 2007 .....	Torsdag den 20. september 2007
Kvartalsmeddelelse 1. august 2007 – 30. oktober 2007 .....	Torsdag den 20. december 2007
Årsregnskabsmeddelelse 10. november 2006 – 31. januar 2008.....	Tirsdag den 22. april 2008
Ordinær generalforsamling .....	Tirsdag den 20. maj 2008

De private equity fonde, som Selskabet forventer at afgive tilsagn til, forventes ikke at foretage kvartalsvise værdireguleringer af deres underliggende porteføljeselskaber. Selskabets kvartalsmeddelelser vil derfor have begrænset informationsværdi og primært indeholde information

om kvartalets investeringsaktiviteter. Selskabets reviderede årsrapporter samt halvårsrapporter indeholdende ureviderede regnskabsoplysninger vil blive udarbejdet i overensstemmelse med Københavns Fondsbørs' retningslinjer og gældende regnskabslovgivning.

# ANSVAR OG ERKLÆRINGER

## LEDELSENS ERKLÆRING

Vi har gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i Prospektet efter vores bedste vidende er i overensstemmelse med fakta, og at der ellers ikke er udeladt oplysninger, som kan påvirke dets indhold.

København, den 10. januar 2007

## BESTYRELSE

Jens Erik Christensen      Ole Steen Andersen      Michael Brockenhuus-Schack      Henning Kruse Petersen  
Formand

Jens Erik Christensen er direktør

Ole Steen Andersen er Executive Vice President & Chief Financial Officer (CFO)

Michael Brockenhuus-Schack er godsejer

Henning Kruse Petersen er koncerndirektør

## DIREKTION

Ole Mikkelsen

Administrerende direktør

## REVISORERNES ERKLÆRING

### UAFHÆNGIG REVISORS ERKLÆRING

Ledelsen af Scandinavian Private Equity A/S har udarbejdet åbningsbalance for selskabet pr. 10. november 2006 i overensstemmelse med principperne i de internationale regnskabsstandarder (IFRS).

Vi har som generalforsamlingsvalgte revisorer revideret åbningsbalancen uden forbehold eller supplerende oplysninger.

### FORVENTNINGER TIL ÅRSRESULTATET FOR PERIODEN FRA STIFTELSE TIL 31. JANUAR 2008

Vi har som generalforsamlingsvalgte revisorer foretaget en gennemgang af Ledelsens forventninger til perioden fra stiftelse til 31. januar 2008. Vi har i forbindelse hermed afgivet revisorerklæring uden forbehold eller supplerende oplysninger, som anført i afsnittet "Regnskabsmæssige oplysninger – Forventninger til fremtiden" i Prospektet.

### PROSPEKTET

Vi har som generalforsamlingsvalgte revisorer gennemgået det af Ledelsen udarbejdede Prospekt. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med gældende love og bestemmelser, herunder Københavns Fondsbørs' og Finanstilsynets regler.

Selskabets Ledelse har ansvaret for Prospektet og for indholdet samt præsentationen af informationerne heri. Vores ansvar er på grundlag af vores gennemgang at ud-

trykke en konklusion om oplysninger af regnskabsmæssig karakter i Prospektet.

### DET UDFØRTE ARBEJDE

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard for "andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger" (RS 3000). Vi har tilrettelagt og udført vores arbejde med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at Prospektet ikke indeholder væsentlig fejlinformation af regnskabsmæssig karakter.

Vi har gennemgået Prospektets oplysninger af regnskabsmæssig karakter og påset, at disse er korrekt gengivet fra åbningsbalancen pr. 10. november 2006.

Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

### KONKLUSION

I henhold til Københavns Fondsbørs' regler skal vi bekræfte, at alle væsentlige forhold vedrørende Scandinavian Private Equity A/S, som er os bekendt, og som efter vores opfattelse kan påvirke vurderingen af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling, som gengivet i den reviderede åbningsbalance pr. 10. november 2006, er indeholdt i Prospektet.

København, den 10. januar 2007

### Deloitte

#### Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup  
Statsautoriseret revisor  
(medlem af FSR)

Bill Haudal Pedersen  
Statsautoriseret revisor  
(medlem af FSR)

## FINANSIELLE RÅDGIVERES ERKLÆRING

I vor egenskab af Finansielle Rådgivere skal vi hermed bekræfte, at vi har fået forelagt alle de oplysninger, vi har anmodet om, og som vi har skønnet nødvendige, fra Selskabet og dets revisorer. De udleverede eller oplyste data, herunder de data, som ligger til grund for regnskabsoplysninger, oplysningerne om markedsforhold mv., har

København, den 10. januar 2007

vi ikke foretaget en egentlig efterprøvelse af, men vi har foretaget en gennemgang af oplysningerne og har sammenholdt de nævnte oplysninger med de i Prospektet indeholdte informationer og har herved ikke konstateret ukorrektheder eller manglende sammenhænge.

ABN AMRO Bank N.V., Copenhagen Branch

Advizer K/S



# RESUMÉ

*Dette resumé bør læses som en indledning til Prospektet. Ved enhver beslutning om investering i de Udbudte Aktier bør hele Prospektet tages i betragtning, herunder de dokumenter, der indgår i form af henvisninger, samt de risici, der er forbundet med en investering i Selskabet som anført i afsnittet "Risikofaktorer". Resuméet er ikke fuldstændigt og medtager ikke alle oplysninger, som bør tages i betragtning ved en beslutning relateret til de Udbudte Aktier.*

*Selskabet er ikke erstatningspligtigt for civile krav på baggrund af dette resumé, herunder resuméet af Udbuddet, medmindre det er misvisende, unøjagtigt eller uoverensstemmende, når det læses i sammenhæng med de øvrige dele af Prospektet. Indbringes en sag vedrørende oplysningerne i Prospektet for en domstol, kan den sagsøgende investor være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med oversættelse af Prospektet, inden sagen indledes. Såfremt nærværende resumé er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af Prospektet, kan de fysiske eller juridiske personer, som har udfærdiget resuméet og anmodet om godkendelse heraf, ifalde et civilretligt erstatningsansvar.*

*Der er grundet Selskabets korte eksistens ikke indarbejdet historiske reviderede eller ureviderede regnskabsdata, bortset fra åbningsbalancen pr. 10. november 2006.*

## PRIVATE EQUITY MARKEDET

Betegnelsen "private equity" betyder blot privat ejerskab, dvs. ikke-børsnoteret ejerskab. Private equity kategoriseres sædvanligvis som en af de "alternative" aktivklasser, idet de "traditionelle" aktivklasser omfatter investeringer i børsnoterede aktier og aktiebaserede produkter, børsnoterede renteprodukter og børsnoterede pengemarkedsprodukter.

Moderne private equity er en investeringsform, som karakteriseres ved, at en private equity fond med kapitaltilsagn fra en række investorer investerer direkte i en række porteføljeselskaber med henblik på at opnå et afkast, som overstiger det afkast, som de samme investorer ville kunne have opnået ved investeringer i børsnoterede aktier. Investeringsformen er normalt karakteriseret ved en høj grad af uigennemsigtighed for offentligheden. Fonden investerer typisk ved at udnytte indsigt, netværk og særlige kompetencer. Endelig anvender fonden sig af et managementselskab, som udøver al væsentlig aktivitet på vegne af fonden.

Blandt de forskellige typer af private equity fonde, er de mest kendte de såkaldte buy-out fonde, der fokuserer på LBO-transaktioner (leveraged buy-outs). En typisk buy-out transaktion er kendetegnet ved, at en enkelt eller en gruppe private equity fonde i fællesskab køber en virksomhed finansieret ved en høj andel af fremmedkapital, at investeringshorisonten typisk er på mellem 3-7 år, at overtagelsen ofte sker i samarbejde med virksomhedens eksisterende ledelse, samt at investorerne etablerer en incitamentsstruktur for det købte selskabs ledelse (oftest i form af ledelsens medejerskab af det købte selskab), hvor-

ved der sikres sammenfald mellem ledelsens og private equity fondenes interesser.

Når en private equity fond har overtaget en virksomhed, vil fonden søge at øge værdien af investeringen ved bl.a. at aktivere og udnytte private equity fondens netværk og dermed tilføre værdiskabende kompetencer til virksomheden, at udarbejde en værdifokuseret strategi, at styrke incitamentsstrukturen med henblik på at skabe den optimale incitamentstruktur for virksomhedens ledelse, samt at optimere virksomhedens kapitalstruktur. Derudover kan fonden skabe værdi ved at foretage tilkøb til virksomheden, som kan sælges dyrere end de er købt og desuden forsøge at planlægge køb og salg i forhold til markedskonjunkturerne, således at virksomheden kan sælges til en højere multipel, end den er købt til.

Beregning af historiske afkast fra private equity fonde er besværliggjort af en række praktiske såvel som tekniske forhold. De praktiske komplikationer er primært, at oplysninger om private equity investeringer i modsætning til investeringer på børsmarkederne ikke er offentligt tilgængelige, og at det derfor kan være vanskeligt at indsamle de nødvendige oplysninger om afkast og data, da disse til en vis grad er baseret på frivillige indberetninger fra private equity fonde. Dertil kommer de tekniske forhold, som primært hænger sammen med den tidsmæssige forskydning mellem den kapitalmæssige forpligtelse og selve private equity investeringerne, samt gældende regnskabspraksis, der gør, at private equity fondenes værdiskabelse oftest kun registreres som bogførte værdier i de første år af investeringsfasen.

Den formentlig bedste kilde til data om private equity afkast er Thomson Venture Economics, som har den største private equity forskningsdatabase indeholdende data om mere end 100.000 private equity transaktioner fra 1969 og frem. På basis af private equity forskningsdatabasen har Thomson Venture Economics og EVCA beregnet afkast for buy-out fonde for perioden 1980-2005 i forhold til afkastet af andre investeringer og fundet, at buy-out fonde på sammenlignelig basis historisk set har givet et højere afkast end to toneangivende aktieindeks samt et obligationsindeks. Således har det samlede afkast fra europæiske buy-out fonde været 13,7% p.a. i perioden 1980-2005, mens det sammenlignelige afkast fra aktieindeksene Morgan Stanley Euro Index (MSCI Euro) og HSBC Small Company Index har været henholdsvis 2,7% p.a. og 8,7% p.a. Obligationsindekset JP Morgan Eurobond har i samme periode givet et afkast på 10,7% p.a. Afkastet fra nordiske buy-out fonde i perioden 1980-2005 har været endnu bedre end for Europa som helhed, og har således givet et afkast på 18,2% p.a.

## **BØRSNOTEREDE PRIVATE EQUITY FUND-OF-FUNDS SELSKABER**

Privatinvestorer har normalt ikke mulighed for at deltage direkte i private equity investeringer, da minimumsinvesteringen ligger væsentligt ud over en typisk privatinvestors investerbare formue, og endvidere er en del fonde kun tilgængelige for udvalgte investorer ("invitation only"). Via et børsnoteret private equity fund-of-funds selskab kan mindre investorer udnytte fund-of-funds managementselskabets netværk til - i fællesskab med en pulje af andre mindre investorer - at få adgang til at investere i private equity fonde.

En private equity fond investering er normalt illikvid og kræver en investeringshorisont på 3-7 år. Da et fund-of-funds selskab er børsnoteret, kan investor til enhver tid sælge sin ejerandel via aktiemarkedet til den gældende aktiekurs. Private equity skal dog ses som en langsigtet investering, og det er derfor ikke tilrådeligt at investere i et børsnoteret private equity fund-of-funds selskab i forventning om en kortsigtet kapitalgevinst.

Et studie af Weidig and Mathonet (2003) har illustreret, at en investering i et private equity fund-of-funds selskab har en begrænset sandsynlighed for absolut tab. Studiet viser, at en direkte private equity investering historisk har givet et tab for investor i 42% af tilfældene, mens en investering via en enkelt fond har givet tab i 30% af tilfældene. Havde man investeret via et private equity fund-of-funds selskab, ville sandsynligheden for tab ifølge undersøgelsen kun have været 1%. Dette skyldes, at en private equity fund-of-funds tilbyder stor diversifikation, idet den vil investere i forskellige private equity fonde, der er eksponeret i forhold til forskellige lande, sektorer, virksomhedstyper og -stadier. Samtidig vil det dog gælde, at investor i et fund-of-funds selskab som udgangspunkt har flere omkostningslag i forhold til investering enten direkte i et selskab eller i en private equity fond.

Derudover forsøger et private equity fund-of-funds selskab at udvælge og sammensætte en portefølje af markedets mest attraktive private equity investeringsmuligheder samt følge op på og videreudvikle investeringsporteføljen. At dette er vigtigt, illustreres af en undersøgelse af Kaplan og Schoar (2005), som viser, at de bedste private equity managementselskaber har større sandsynlighed for efterfølgende at skabe gode afkast.

### **SCANDINAVIAN PRIVATE EQUITY A/S**

Den grundliggende idé bag Scandinavian Private Equity A/S er at tilbyde en bred kreds af investorer mulighed for at foretage en investering i private equity gennem et børsnoteret private equity fund-of-funds selskab. Private investorer, mindre selskaber og fonde har hidtil ikke eller kun i meget begrænset omfang haft adgang til private equity investeringer i Danmark og dermed til de attraktive afkast, som private equity har skabt historisk, jf. ovenfor. Målsætningen for Selskabet er over en investeringscyklus at skabe et attraktivt afkast ved investering i private equity.

Ved en notering på Københavns Fondsbørs opnår Selskabet en løbende prisfastsættelse og et likvidt marked for Selskabets Aktier. Henset til Selskabets langsigtede investeringsfilosofi og -strategi er det Ledelsens vurdering, at Selskabet er velegnet for investorer, som ønsker at anvende pensionsmidler til investering.

Nettoprovenuet for Udbuddet søges tilsagt private equity fonde hurtigst muligt i årene efter gennemførelsen af Udbuddet. Som beskrevet i afsnittet "Tilsagn om investering i EQT V", er Selskabet berettiget og forpligtet til at overtage et investeringstilsagn på EUR 40 mio. (ca. DKK 300 mio.) til private equity fonden EQT V fra Nykredit Realkredit A/S betinget af, at de Udbudte Aktier optages til notering på Københavns Fondsbørs. Med EQT V's accept har Nykredit Realkredit A/S således afgivet investeringstilsagnet med det formål at kunne overdrage det til Selskabet i forbindelse med, at Selskabets Aktier optages til notering på Københavns Fondsbørs. Det må dog forventes, at der vil gå en række år, før Selskabets kapital er fuldt investeret i private equity investeringer, idet hver enkelt fond typisk har en investeringsperiode på 3-5 år, før fonden er fuldt investeret.

Da private equity fondene typisk når at afslutte nogle investeringer, inden fondens midler er fuldt investeret, vil det for nogle fonde ikke være nødvendigt at have likvidt beredskab svarende til 100% af tilsagnet til fonden. Desuden kan der gå mange år i en fonds levetid, hvor tilsagnet endnu ikke er fuldt trukket og/eller er delvist tilbagebetalt. Da Selskabet påregner at give tilsagn til fonde med forskellige etableringsår, vil det højst sandsynligt kun være en mindre andel af Selskabets tilsagn, der til enhver tid er investeret i private equity investeringer. Som led i Selskabets bestræbelser på at søge at begrænse overskudslikviditeten, har Selskabet derfor formuleret en mertilsagnsstrategi om at afgive tilsagn på op til 135% af Selskabets egenkapital for at opnå, at en størst mulig andel af Selskabets kapital er investeret i private equity investeringer. Ledelsen agter ikke at anvende mertilsagnsstrategien, medmindre Selskabet har etableret en tilfredsstillende kreditfacilitet hos et pengeinstitut.

Det er Ledelsens opfattelse, at Selskabet vil have gode muligheder for at afgive kapitaltilsagn i årene fremover, der vil kræve et yderligere kapitalberedskab i samme størrelsesorden som provenuet fra Udbuddet. For at begrænse overskudslikviditeten i Selskabet, forventes dette yderligere kapitalberedskab først etableret, når behovet opstår, ved én eller flere emissioner til favørkurs med fortegningsret for eksisterende aktionærer. Fremtidige kapitalforhøjelser i Selskabet forventes tidligst at finde sted 12 måneder efter Udbuddets gennemførelse. Selskabet vil som udgangspunkt operere som en såkaldt Evergreen Fond, hvor de løbende afkast geninvesteres i fonden, og Selskabet har derfor ikke planer om at udbetale udbytte til dets aktionærer.

Selskabets hovedformål er at afgive investeringstilsagn til private equity fonde og dermed investere så stor en andel af Selskabets midler som muligt via disse fonde. Derudover har Selskabet til hensigt, afhængig af specielt en vurdering af markedet på det pågældende tidspunkt, at fokusere placeringen af sin overskudslikviditet på børsnoterede private equity selskaber og fonde eller strukturerede produkter baseret herpå. En del af overskudslikviditeten vil, afhængig af bl.a. Selskabets ikke-trukne tilsagn til private equity fonde samt en vurdering af markedet, endvidere blive placeret i børsnoterede stats- og realcreditobligationer og erhvervsobligationer med høj kreditvurdering. Selskabet kan desuden optage lån til opfyldelse af afgivne investeringstilsagn eller til den løbende drift.

Selskabets fund-of-funds struktur består foruden Selskabet af management- og administrationsselskabet Scandinavian Private Equity Partners A/S ("Managementselskabet"), de private equity fonde, der investeres i, samt eventuelle leverandører af diverse serviceydelser. Arbejdet i Selskabet består primært i at kontrollere, at den overordnede investeringsstrategi følges og i at overvåge at indgåede aftaler overholdes, samt udførelse af diverse investor relations aktiviteter. Derudover er det hensigten, at flest mulige opgaver outsources til Managementselskabet, herunder en række administrationsopgaver, og Selskabet vil desuden indgå aftaler med andre leverandører. Ejerne af Managementselskabet (Amagerbanken, Jyske Bank, Nykredit, Spar Nord og Sydbank) har fokuseret på at opbygge et ledelsesteam, som ved aktiv involvering i opsøgning og udvælgelse af private equity fonde kan medvirke til, at Selskabet investerer i de mest attraktive private equity fonde.

Managementselskabet vil ud fra overordnede makroøkonomiske overvejelser og udbuddet af investeringsmuligheder udvælge de private equity fonde, Selskabet ønsker at investere i. I sin investeringsproces vil Managementselskabet fokusere på følgende kriterier for at vurdere private equity fondenes evne til at skabe værdi for Selskabet: overensstemmelse med Selskabets investeringsmål-sætning, evne til at generere afkast, private equity managementselskabets sektorekspertise og netværk, private equity fondens fokus og private equity managementselskabets renommé, private equity managementselskabets ansattes profil og kompetence, samt fondens evne og vilje til at assistere med Selskabets rapporteringskrav.

#### **RISIKOFAKTORER**

Potentielle investorer bør, som led i deres overvejelser om, hvorvidt de skal investere i de Udbudte Aktier, nøje vurdere afsnittet "Risikofaktorer". Risikofaktorerne er gengivet her i resuméform.

#### **Markedsrisici**

Fejlslagen større buy-out transaktion blandt private equity fonde.

Mangel på investeringsmuligheder for private equity fonde.

Lang investeringshorisont for private equity fonde.

Stigende renteniveau.

Udsving i valutakurser.

Ændringer i nuværende juridiske, skattemæssige og lovgivningsmæssige forhold.

#### **Portefølje- og investeringsrisici**

Risiko for at porteføljevirksohmheder i private equity fonde, som Selskabet har afgivet tilsagn til, ikke kan honorere deres forpligtelser.

Manglende positivt afkast på porteføljeinvesteringer.

Manglende omsættelighed i handel med porteføljevirksohmheder.

Utilstrækkelige due diligence undersøgelser på konkrete investeringer.

Reduceret mulighed for at diversificere investeringer.

Risiko for negativt investeringsafkast i begyndelsen af en private equity investering (J-kurven).

Manglende mulighed for at påvirke private equity fonde der indgår i Selskabets portefølje.

Begrænset information fra private equity fonde der indgår i Selskabets portefølje.

#### **Selskabsspecifikke risici**

Selskabets udstukne investeringsstrategi overskrides eller kan ikke realiseres.

Placering af Selskabets kapitalgrundlag i private equity investeringer kan tage lang tid.

Selskabets mertilsagnsstrategi kan medføre, at kapitaltræk kan overstige den disponible kapital i Selskabet.

Risiko for tab ved placering af overskudslikviditet.

Manglende "track record".

Aftalen mellem Selskabet og Managementselskabet.

Outsourcing af aktiviteter i Scandinavian Private Equity A/S.

#### **Handelsrisici**

Mangel på likvidt marked for handel med Aktierne i Scandinavian Private Equity A/S.

Selskabet vil sandsynligvis kun kunne videregive begrænset information om udviklingen i foretagne private equity investeringer.

Beregning af Scandinavian Private Equity A/S' net asset value (indre værdi) vil bero på skøn.

Risiko for at en kapitalforhøjelse med fortegningsret for Selskabets eksisterende aktionærer ikke kan udnyttes af aktionærer i jurisdiktioner uden for Danmark.

Selskabet forventer at udstede yderligere Aktier i fremtiden i form af emissioner til favørkurs med fortegningsret for eksisterende aktionærer, hvilket vil kunne påvirke Selskabets aktiekurs.

#### **OVERSIGT OVER UDBUDET**

Scandinavian Private Equity A/S udbyder 50.000 stk. Aktier i Selskabet gennem et offentligt udbud i Danmark. Udbuddet kan udvides med op til 10.000 stk. yderligere Aktier, hvis Udvidelsesadgangen udnyttes. Bruttoprove-nuet fra Udbuddet vil udgøre DKK 1.000 mio., hvis Udvidelsesadgangen ikke udnyttes og DKK 1.200 mio., hvis Udnyttelsesadgangen udnyttes fuldt ud.

#### **FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN**

Under de i Prospektet andetsteds nævnte forudsætninger for Selskabets budgetforecast forventes et mindre, positivt resultat før skat for det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008, i niveauet DKK 20-40 mio.

# OVERSIGT OVER UDBUDDET

Minimumsudbuddet	40.000 stk. nye Aktier à nominelt DKK 10.000.
Udbuddet	Selskabet udbyder 50.000 stk. Udbudte Aktier à nominelt DKK 10.000 i et offentligt udbud i Danmark (eksklusive den nedenfor beskrevne Udvidelsesadgang).
Udvidelsesadgangen	Selskabet kan, baseret på efterspørgsel, i samråd med de Finansielle Rådgivere, udvide Udbuddet til at omfatte op til 10.000 stk. yderligere nye Aktier à nominelt DKK 10.000. Det endelige antal Udbudte Aktier vil blive offentliggjort via Københavns Fondsbørs senest den 2. februar 2007 kl. 8.30 dansk tid.
Tegningskurs	De Udbudte Aktier tegnes til DKK 20.000 pr. Aktie à nominelt DKK 10.000, franko.
Minimum og/eller maksimum tegningsbeløb	Mindste tegningsbeløb er 5 (fem) Udbudte Aktier og betaling af tegningskursen på DKK 20.000 pr. Aktie, svarende til i alt DKK 100.000. Der gælder ikke noget maksimumbeløb for tegningsønsker i henhold til Udbuddet.
Tegningsperiode	Tegningsperioden ("Tegningsperioden") løber fra og med den 22. januar 2007 og udløber den 1. februar 2007 kl. 16.00 dansk tid. Såfremt minimum 40.000 stk. nye Aktier er tegnet, kan Udbuddet lukkes før udløbet af Tegningsperioden, dog tidligst fredag den 26. januar 2007 kl. 16.00 dansk tid. I tilfælde heraf vil det blive meddelt via Københavns Fondsbørs.
Overtegning	I tilfælde af, at købsordrerne til Tegningskursen overstiger de Udbudte Aktier, vil der finde en reduktion sted efter retningslinjer, der fastsættes af de Finansielle Rådgivere og Selskabet. Se afsnittet "Tegningsbetingelser".
Tegnings-/salgssteder	Følgende pengeinstitutter fungerer som tegnings-/salgssteder i forbindelse med Udbuddet: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Amagerbanken Aktieselskab</li> <li>• Jyske Bank A/S</li> <li>• Nykredit Bank A/S</li> <li>• Spar Nord Bank A/S</li> <li>• Sydbank A/S.</li> </ul>
Antal Aktier efter gennemførelsen af Udbuddet	Selskabet vil have udstedt 40.050 stk. Aktier efter Minimumsudbuddets gennemførelse, 50.050 stk. Aktier efter Udbuddets gennemførelse og 60.050 stk. Aktier ved fuld udnyttelse af Udvidelsesadgangen.
Notering og handel	Aktierne er søgt optaget til notering på Københavns Fondsbørs. Første handelsdag for Aktierne forventes at være mandag den 12. februar 2007 efter registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, med mindre Udbuddet lukkes tidligere. Udstedelse og notering er betinget af Københavns Fondsbørs' godkendelse af spredningen, samt at der sker tegning af Minimumsudbuddet.
Udbyttepolitik	De Udbudte Aktier har samme rettigheder som de Eksisterende Aktier og bærer fuld ret til udbytte for det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008. Selskabet har dog ikke planer om at udbetale udbytte til dets aktionærer, se afsnittet "Scandinavian Private Equity A/S – Udbyttepolitik og aktietilbagekøb".
Stemmeret	Hver Udbudt Aktie giver ret til én stemme på Selskabets generalforsamlinger. Se afsnittet "Selskabsretlig status, aktiekapital og aktionærforhold".

Beskatning	Der henvises til afsnittet "Beskatningsregler" for en beskrivelse af skattemæssige forhold, der er relevante for investorer, der overvejer at tegne Udbudte Aktier. Derudover opfordres potentielle investorer til at konsultere egen skatterådgiver.
Anvendelse af provenu	Der henvises til afsnittet "Baggrund for noteringen og anvendelse af provenu".
Betaling og registrering	De Udbudte Aktier forventes leveret elektronisk gennem Værdipapircentralen onsdag den 7. februar 2007 mod kontant betaling, medmindre Udbuddet lukkes tidligere.
ISIN/Fondskode	<p>Eksisterende Aktier DK0060068682  Udbudte Aktier (midlertidig fondskode) DK0060068419</p> <p>Den midlertidige fondskode vil ikke blive søgt optaget til notering på Københavns Fondsbørs, idet fondskoden alene skal anvendes til tegning af de Udbudte Aktier. Efter registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, der forventes at ske senest torsdag den 8. februar 2007, vil fondskoderne blive lagt sammen, hvorefter notering af Selskabets Aktier vil ske i én fondskode (fortsættende fondskode).</p>
Symbol på Københavns Fondsbørs	"SPEAS"



# RISIKOFAKTORER

Investering i Selskabets Aktier indebærer risici. Ud over de andre oplysninger i Prospektet bør potentielle investorer omhyggeligt overveje nedennævnte risikofaktorer, inden der træffes en investeringsbeslutning omkring de Udbudte Aktier. Ledelsen mener, at de nedennævnte risikofaktorer udgør de væsentligste risici, som bør indgå i en analyse af Selskabet. Risikofaktorerne falder inden for fire kategorier:

- Markedsrisici
- Portefølje- og investeringsrisici
- Selskabsrisici (Scandinavian Private Equity A/S og Managementselskabet)
- Handelsrisici (Aktierne)

De nedennævnte risici er ikke nødvendigvis udtømmende, ligesom de ikke står i prioriteret rækkefølge.

Skulle en eller flere af de nedennævnte risikofaktorer blive en realitet, vil det kunne få en væsentlig negativ indflydelse på Selskabets virksomhed, forventninger, økonomiske situation og driftsresultater. I sådanne tilfælde kan markedskursen på Aktierne falde, og investorerne kan tabe hele eller en del af det beløb, de har investeret ved at købe Aktierne. Det er ikke muligt at foretage en analyse af, hvor stort omfang hver enkelt risikofaktor kan påvirke Selskabet, idet hver risikofaktor kan materialisere sig i større eller mindre omfang og få uforudsete konsekvenser. Andre risici, som Selskabet på nuværende tidspunkt ikke har kendskab til eller i øjeblikket anser som uvæsentlige, kan imidlertid også få negativ virkning på Selskabets drift og udvikling.

Prospektet indeholder også fremadrettede udsagn, der er forbundet med risici og usikkerhed. Selskabets faktiske resultater kan afvige væsentligt fra dem, der forudsiges i disse fremadrettede udsagn som følge af visse faktorer, herunder, men ikke begrænset til, de risici, som Selskabet er udsat for, og som er beskrevet nedenfor og andetsteds i Prospektet.

## MARKEDSRISICI

### Fejlslagen større buy-out transaktion blandt private equity fonde

Der er risiko for, at private equity fonde samt långivningskilder vil blive ramt, hvis én eller flere store buy-out transaktioner mislykkes som følge af, at de opkøbte selskaber ikke er i stand til at honorere deres forpligtelser over for deres finansieringskilder. Dette forhold kan påvirke Selskabets mulighed for at foretage private equity investeringer fremover, kan have en negativ påvirkning af Selskabets indtjening, og/eller kan påvirke Aktiernes markedskurs.

### Mangel på investeringsmuligheder for private equity fonde

Der er risiko for, at der ikke vil være tilstrækkeligt attraktive fremtidige muligheder for private equity fonde til at investere i konkrete virksomheder. Dette kan få den konsekvens, at den samlede kapital, som konkurrerer om de samme investeringsmuligheder, presser prisen på virksomhedsemner op og dermed mulighederne for et

attraktivt afkast ned. Dette forhold kan have en negativ påvirkning af Selskabets indtjening.

### Lang investeringshorisont for private equity fonde

Der er risiko for, at private equity fonde ikke vil være i stand til at opnå attraktive muligheder for at skabe en profitabel "exit" fra de foretagne investeringer inden for fondenes normale investeringshorisont. Dette vil for eksempel kunne ske, hvis der indtræffer en generel afmatning i kapitalmarkederne, eller hvis prisniveauet på virksomheder generelt falder, f.eks. som følge af ændrede samfundsøkonomiske konjunkturer. Dette forhold kan have en negativ påvirkning af Selskabets indtjening.

### Stigende renteniveau

Et stigende renteniveau udgør en risiko for Selskabet, idet en del af forretningsmodellen for private equity fonde er at finansiere de opkøbte virksomheder med en høj grad af lånekapital til en lavere rente end det afkast, som fonden kan få på den investerede kapital gennem drift af de opkøbte virksomheder. Et stigende renteniveau vil således kunne medføre, at private equity fonde bliver mindre konkurrencedygtige i forhold til øvrige købere af et konkret virksomhedsemne, samt at fondenes afkast på diverse opkøbte virksomheder påvirkes negativt som følge af en stigning i de løbende finansieringsomkostninger. Dette forhold kan have en negativ påvirkning af Selskabets indtjening.

### Udsving i valutakurser

Selskabet vil som udgangspunkt være finansieret i DKK, og dermed er Selskabet udsat for valutarisici, når der foretages investeringer i en anden valuta end DKK. For eksempel må Selskabets investeringstilsagn – ud over DKK – forventes at være denomineret i EUR, GBP eller USD. Dermed er Selskabet udsat for valutarisici, når private equity fondene, som Selskabet har givet tilsagn til, trækker på tilsagnet. Ligeledes vil en private equity fond, som Selskabet har investeret i, have en række porteføljevirkomheder, som vil have tilknyttede kapitalstrømme denomineret i andre valutaer end DKK. Selskabets regnskaber aflægges i DKK, og således kan en styrkelse af DKK over for de ovennævnte valutaer have en negativ påvirkning af Selskabets indtjening og regnskabsmæssige status. Dette forhold kan have en negativ påvirkning af Selskabets indtjening.

### Ændringer i nuværende juridiske, skattemæssige og lovgivningsmæssige forhold

Fremtidige juridiske, skattemæssige og lovmæssige ændringer kan påvirke private equity fondes porteføljevirkomheder eller selve private equity fondene ugunstigt, hvilket også kan risikere at påvirke Selskabet og Selskabets aktionærer ugunstigt.

## PORTEFØLJE- OG INVESTERINGSRISICI

### Risiko for at porteføljevirkksomheder i private equity fonde, som Selskabet har afgivet tilsagn til, ikke kan honorere deres forpligtelser

Scandinavian Private Equity A/S vil investere i en portefølje af private equity fonde, som kan have en finansieringspolitik, hvori kan indgå en høj andel af lånekapital. Dette kan medføre en risiko for, at enkelte porteføljevirkksomheder i en private equity fond ikke kan klare deres forpligtelser over for deres finansieringskilder, men netop Selskabets strategi om investering i forskellige fonde forventes at begrænse en eventuel negativ påvirkning af Selskabets indtjening som følge heraf. I det omfang, at Selskabet foretager en parallelinvestering i en konkret virksomhed sammen med en private equity fond, som Selskabet har afgivet tilsagn til, vil dette øge risikoen for, at Selskabet må foretage en nedskrivning af den konkrete investering som følge af, at den konkrete virksomhed ikke kan honorere sine forpligtelser over for sine finansieringskilder. Dette forhold kan have en negativ påvirkning af Selskabets indtjening.

### Manglende positivt afkast på porteføljeinvesteringer

Der er risiko for, at de af Scandinavian Private Equity A/S udvalgte private equity fonde ikke vil være succesfulde med hensyn til at vurdere, hvordan udviklingen i fremtidige priser vil forløbe, således at det er muligt at få et positivt afkast på investeringerne. Dette forhold kan have en negativ påvirkning af Selskabets indtjening.

### Manglende omsættelighed i handel med porteføljevirkksomheder

Scandinavian Private Equity A/S vil investere 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 porteføljevirkksomheder i private equity fondene), idet disse måske ikke til enhver tid og under alle markedsforhold vil være realiserbare, og urealiserbare værdireguleringer er forbundet med skøn. Det endelige afkast på en private equity fond, som Selskabet har afgivet tilsagn til, vil først kendes ved opløsningen af fonden. Dette har den betydning, at opgørelse af indre værdi (net asset value) for Selskabet vil være forbundet med usikkerhed. Såfremt Selskabet opløses, er der risiko for, at Selskabets investeringer ikke kan realiseres til de værdier, som er opgjort i beregningen af Selskabets indre værdi i forbindelse med Selskabets senest offentliggjorte perioderegnskab. Dette forhold kan have en negativ påvirkning af Selskabets indtjening.

### Utilstrækkelige due diligence undersøgelser på konkrete investeringer

Selskabets due diligence undersøgelser af enkelte private equity fonde før afgivelse af et initialt tilsagn vil, selv om de er disciplinerede og gennemføres på en struktureret facon, ikke nødvendigvis afsløre alle relevante kendsgerninger i forbindelse med tilsagn til nyetablerede private

equity fonde eller køb af andele i allerede eksisterende private equity fonde. Dertil kommer, at Selskabet efter den initiale investering er afhængig af kvaliteten af den information, som Selskabet modtager fra private equity fondene, idet Selskabet ikke har direkte adgang til private equity fondenes porteføljeselskaber. Uventet information om private equity fonde, som Selskabet har investeret i, kan påvirke Selskabets drift, finansielle stilling og resultat.

### Reduceret mulighed for at diversificere investeringer

Størrelsen af Selskabets kapitalgrundlag kan påvirke Selskabets risikoprofil, idet Selskabet muligvis ikke vil være i stand til at diversificere investeringerne så effektivt, hvis alene Minimumsudbuddet tegnes, som Selskabet ellers ville være i stand til. Dermed er Selskabet mere følsom over for udviklingen i den enkelte private equity fond investering, hvilket kan påvirke Selskabets drift, finansielle stilling og resultat.

### Risiko for negativt investeringsafkast i begyndelsen af en private equity investering (J-kurven)

Som omtalt i afsnittet "Oversigt over private equity som aktivklasse", vil et private equity investeringsafkast i løbet af de første 2-3 år typisk være negativt. J-kurven indtræffer primært på grund af høje omkostninger i starten og i mindre grad, fordi det tager tid at få investeret fondens kapitaltilsagn. Stiftelsesomkostningerne, de løbende omkostninger samt det faktum at den initiale værdiansættelse af en private equity fonds investeringer i virksomheder sættes lig købsprisen vil betyde, at den bogførte værdi af private equity fonden i de første år er mindre end det initiale kapitaltilsagn. Således kan en investor i Scandinavian Private Equity A/S ikke forvente at se en positiv udvikling i Selskabets indre værdi på kort sigt, og det er ikke sikkert, at Selskabets indre værdi efterfølgende vil stige.

### Manglende mulighed for at påvirke private equity fonde der indgår i Selskabets portefølje

Som potentiel investor i private equity fonde vil Scandinavian Private Equity A/S foretage et investeringstilsagn til de relevante fonde, og overdrager i udgangspunktet alle beslutninger vedrørende disse fondes konkrete investeringer og "exits" i virksomheder til de enkelte fondes managementselskab. Beslutninger truffet af de enkelte private equity fondes managementselskaber kan således påvirke Selskabets drift, finansielle stilling og resultat.

### Begrænset information fra private equity fonde der indgår i Selskabets portefølje

De enkelte managementselskaber, der rådgiver private equity fonde, som Selskabet har afgivet tilsagn til, er ikke forpligtet til at afgive informationer til offentligheden. Som følge af den begrænsede information kan Selskabet ikke garantere til enhver tid at være orienteret om væsentlige forhold, der vedrører den enkelte private equity fond, som Selskabet har investeret i, og som ved deres offentliggørelse kan antages at få betydning for kursdannelsen på Aktierne.



## SELSKABSSPECIFIKKE RISICI

### **Selskabets udstukne investeringsstrategi overskrides eller kan ikke realiseres**

Scandinavian Private Equity A/S kan risikere at overskride sit investeringsmandat, såfremt en private equity fond, der indgår i Selskabets portefølje, afviger fra sit investeringsmandat, f.eks. ved at investere uden for sin investeringsstrategi. Selskabets investeringsstrategi beror desuden på, at attraktive investeringsmuligheder er tilgængelige for de underliggende private equity fonde. Der er ydermere risiko for, at visse private equity fonde ikke vil være interesserede i at modtage tilsagn fra en børsnoteret investor, idet dette vil tvinge dem til en øget offentlig eksponering, som de muligvis ikke ønsker. I investeringsaftalen med en private equity fond kan der ligeledes forekomme klausuler, som under særlige omstændigheder kan medføre, at Selskabet skal udtræde af fonden. Der er derfor risiko for, at Selskabets udstukne investeringsstrategi ikke kan realiseres. Dette forhold kan påvirke Selskabets drift, finansielle stilling og resultat.

### **Placering af Selskabets kapitalgrundlag i private equity investeringer kan tage lang tid**

Det er ikke muligt at forudsige, hvornår Selskabets kapital vil være fuldt investeret i private equity. Da afkastet på den overskudslikviditet, som Selskabet har til rådighed i perioden, indtil de konkrete private equity fonde trækker på det tilsagn, som Selskabet har afgivet, potentielt vil være lavere end private equity afkastet, er der risiko for, at der vil gå en årrække, før Selskabets afkast kommer til at reflektere et private equity afkast.

### **Selskabets mertilsagnsstrategi kan medføre, at kapitaltræk kan overstige den disponible kapital i Selskabet**

Scandinavian Private Equity A/S har inkorporeret en mertilsagnsstrategi i sine overordnede investeringsretningslinjer, hvorved kapitaltræk på afgivne tilsagn potentielt kan udgøre op til 135% af den disponible kapital i Selskabet. Selskabets manglende evne til at indbetale et kapitaltræk til en private equity fond kan medføre, at Selskabet kan blive udsat for søgsmål, og til et helt eller delvist tab af Selskabets investering i den pågældende fond. Ledelsen i Selskabet agter dog ikke at anvende mertilsagnsstrategien, medmindre Selskabet har etableret en tilfredsstillende kreditfacilitet hos et pengeinstitut.

### **Risiko for tab ved placering af overskudslikviditet**

Selskabet har til hensigt, afhængig af specielt en vurdering af markedet på det pågældende tidspunkt, at fokusere placeringen af sin overskudslikviditet på børsnoterede private equity selskaber og fonde eller strukturerede produkter baseret herpå. En del af overskudslikviditeten vil, afhængig af bl.a. Selskabets ikke-trukne tilsagn til private equity fonde samt en vurdering af markedet, endvidere blive placeret i børsnoterede stats- og realkreditobligationer og erhvervsobligationer med høj kreditvurdering. Det fremtidige afkast, i form af løbende afkast samt kursbevægelser, fra placering af overskudslikviditet kan blive påvirket af faktorer uden for Selskabets kontrol.

Det er dermed ikke sikkert, at Selskabet kan opnå positivt fremtidigt afkast fra placering af overskudslikviditet. Disse forhold kan påvirke Selskabets drift, finansielle stilling og resultat.

### **Manglende "track record"**

Selskabet er nyligt stiftet og har derfor ingen historiske driftsresultater. Der er derfor ikke nogen historisk "track record".

### **Aftalen mellem Selskabet og Managementselskabet**

Aftalen mellem Selskabet og Managementselskabet, som vil varetage opgaver i forbindelse med Selskabets private equity investeringer samt udføre visse administrative opgaver, er i udgangspunktet gensidigt uopsigelig i de første fem år fra aftalens indgåelse. Se afsnittet "Management- og administrationsaftale". Dermed er Selskabet afhængig af en fortsat aktiv involvering af de konkrete personer, der udgør ledelsen i Managementselskabet. Som honorering for sit arbejde for Selskabet modtager Managementselskabet et årligt Management Fee og et såkaldt Performance Fee. Da Performance Fee er baseret på performance i Selskabets realiserede investeringer i den opbyggede portefølje af private equity fonde samt co-investeringer, er der mulighed for, at Managementselskabet i sine anbefalinger kan være påvirket af incitamentstrukturen.

### **Outsourcing af aktiviteter i Scandinavian Private Equity A/S**

Ud over Managementselskabets bistand med Selskabets private equity investeringer, har Selskabet til hensigt at benytte sig af leverandører af diverse serviceydelser (såsom en eller flere porteføljeplejeaftaler vedrørende placering af overskudslikviditet og market-maker aftale vedrørende kontinuerlig prisfastsættelse af Aktien) i forbindelse med Selskabets daglige drift. Det er ikke sikkert, at Selskabet vil være i stand til at engagere sådanne leverandører, eller at disse vil yde et tilstrækkeligt serviceniveau. Dette kan påvirke Selskabets drift, finansielle stilling og resultat.

## HANDELSRISICI

### **Mangel på effektivt marked for handel med Aktierne i Scandinavian Private Equity A/S**

Der er ingen garanti for, at der vil være et effektivt marked for handel med Selskabets Aktier. Såfremt et sådant marked ikke eksisterer, vil det påvirke prisen og likviditeten på Aktien i en ugunstig retning.

### **Selskabet vil sandsynligvis kun kunne videregive begrænset information om udviklingen i foretagne private equity investeringer**

De private equity fonde, som Selskabet forventer at afgive tilsagn til, forventes ikke at foretage kvartalsvise værdireguleringer af deres underliggende porteføljeselskaber. Selskabets kvartalsmeddelelser vil derfor have begrænset informationsværdi og forventes primært at indeholde information om kvartalets investeringsaktiviteter. Der er ydermere risiko for, at Selskabet ikke kan give information om den løbende udvikling i fondenes individuelle por-

teføljeselskaber eller den samlede udvikling i fondene. Se afsnittet ”Bestyrelse og direktion – Investor Relations” for en gennemgang af Selskabets informationspolitik.

**Beregning af Scandinavian Private Equity A/S’ net asset value (indre værdi) vil bero på skøn**

Beregningen af Selskabets indre værdi vil bero på værdiestimater fra de underliggende private equity fonde, som ikke vil være reviderede eller på anden vis berigtiget af en uafhængig part. Der er risiko for, at de indrapporterede værdier ikke vil blive realiseret.

**Mulighed for at en kapitalforhøjelse med fortegningsret for Selskabets eksisterende aktionærer ikke kan udnyttes af aktionærer i jurisdiktioner uden for Danmark**

Ejere af Aktier i jurisdiktioner uden for Danmark vil muligvis ikke kunne udnytte en eventuel fortegningsret til at tegne værdipapirer vedrørende deres Aktier, medmindre Aktierne eller eventuelle rettigheder eller andre værdipapirer, der udbydes, er registreret hos de relevante myndigheder i pågældende retsområde. Scandinavian Private Equity A/S har ingen forpligtelse til, og har ikke til hensigt, at indlevere en registreringserklæring eller noget lignende dokument i noget retsområde uden for Danmark vedrørende nogen af de Udbudte Aktier og afgiver ikke nogen erklæring vedrørende muligheden for at opnå dispensation fra lovgivning i noget retsområde uden for Danmark vedrørende sådanne rettigheder i fremtiden.

**Selskabet forventer at udstede yderligere Aktier i fremtiden i form af emissioner til favørkurs med fortegningsret for eksisterende aktionærer, hvilket vil kunne påvirke Selskabets aktiekurs**

Selskabet forventer at udstede yderligere Aktier i fremtiden, og en opfattelse i offentligheden af, at et udbud kan komme på tale, kan påvirke Aktiernes markedskurs.

# BAGGRUND FOR NOTERINGEN OG ANVENDELSE AF PROVENU

Der har gennem de senere år været en stigende interesse i Danmark for investering i private equity. Det har indtil videre kun været muligt for institutionelle investorer og meget velhavende privatpersoner at få direkte adgang til private equity fonde.

Formålet med etableringen af Scandinavian Private Equity A/S er at tilbyde en bred kreds af investorer mulighed for at investere i private equity. Målsætningen for investeringerne i Selskabet er over en investeringscyklus at skabe et attraktivt afkast i private equity markedet.

Ved en notering på Københavns Fondsbørs opnår Selskabet en løbende prisfastsættelse og et likvidt marked for Aktierne. Henset til Selskabets langsigtede investeringsfilosofi og -strategi er det Ledelsens vurdering, at Selskabet er velegnet for investorer, som ønsker at anvende pensionsmidler til investering.

Selskabet forventer ved gennemførelsen af nærværende Udbud at få tilført et bruttoprovenu som nævnt nedenfor:

Minimumsudbuddet	DKK 800 mio.
Udbuddet ekskl. udnyttelse af Udvidelsesadgangen	DKK 1.000 mio.
Udbuddet ved fuld udnyttelse af Udvidelsesadgangen	DKK 1.200 mio.

Selskabets investeringsfilosofi og -strategi er nærmere beskrevet i afsnittet "Scandinavian Private Equity A/S – Investeringsstrategi". Provenuet fra nærværende Udbud planlægges investeret hurtigst muligt i årene efter Udbuddet. Som beskrevet i afsnittet "Tilsagn om investering i EQT V", er Selskabet berettiget og forpligtet til at overtage et investeringstilsagn på EUR 40 mio. (ca. DKK 300 mio.) til private equity fonden EQT V fra Nykredit Realkredit A/S. Med EQT V's accept har Nykredit Realkredit A/S således afgivet investeringstilsagnet med det formål at kunne overdrage det til Selskabet i forbindelse med, at Selskabets Aktier optages til notering på Københavns Fondsbørs.

Som led i Selskabets bestræbelser på at søge at begrænse overskudslikviditeten i Selskabet, har Ledelsen formuleret en mertilsagnsstrategi om at afgive tilsagn på op til 135% af Selskabets egenkapital for at opnå, at en størst mulig andel af Selskabets kapital er investeret i private equity investeringer. Ledelsen i Selskabet agter ikke at anvende mertilsagnsstrategien, medmindre Selskabet har etableret en tilfredsstillende kreditfacilitet hos et pengeinstitut.

Det er Ledelsens opfattelse, at Selskabet vil have gode muligheder for at afgive kapitaltilsagn i årene fremover, der vil kræve et yderligere kapitalberedskab i samme størrelsesorden som provenuet fra Udbuddet. For at begrænse overskudslikviditeten i Selskabet, forventes dette yderligere kapitalberedskab først etableret, når behovet opstår, ved én eller flere emissioner til favørkurs med fortegningsret for eksisterende aktionærer. Fremtidige kapitalforhøjelser i Selskabet forventes tidligst at finde sted 12 måneder efter Udbuddets gennemførelse.

Derudover har Selskabet til hensigt, afhængig af specielt en vurdering af markedet på det pågældende tidspunkt, at fokusere placeringen af overskudslikviditet på børsnoterede private equity selskaber og fonde eller strukturerede produkter baseret herpå. En del af overskudslikviditeten vil, afhængig af bl.a. Selskabets ikke-trukne tilsagn til private equity fonde samt en vurdering af markedet, endvidere blive placeret i børsnoterede stats- og realkreditobligationer og erhvervsobligationer med høj kreditvurdering.

Selskabet forventer, at nettoprovenuet fra Udbuddet, det løbende afkast fra investeringerne samt fremtidige yderligere kapitalforhøjelser i form af emissioner til favørkurs med fortegningsret for eksisterende aktionærer, vil være med til at gøre Selskabet til en attraktiv investor for private equity fonde.

Der er ikke siden stiftelsen af Selskabet indtruffet væsentlige ændringer i Selskabets finansielle eller handelsmæssige stilling.

# OVERSIGT OVER PRIVATE EQUITY SOM AKTIVKLASSE

## HVAD ER PRIVATE EQUITY?

Betegnelsen "private equity" betyder blot privat ejerskab, dvs. ikke-børsnoteret ejerskab. I sin reneste form er private equity således den ældste ejerskabsform, som eksisterer. Før udbredelsen af aktiebørserne var alle virksomheder ejet igennem privat ejerskab, de fleste som familievirksomheder, som gik i arv fra generation til generation. Fælles for de fleste var, at der var en høj grad af person-sammenfald mellem ledelsen og ejerkredsen.

I forbindelse med den industrielle revolution opstod der imidlertid i en række virksomheder behov for at tilføre yderligere kapital til at finansiere den vækst, som både var muligjort og nødvendiggjort af den industrielle udvikling, og dette finansieringsbehov kunne kun de færreste virksomheder dække ved kapital fra den eksisterende, snævre ejerkreds. De institutionaliserede kapitalmarkeder, aktiebørserne, opstod som en mulighed for at skaffe kapital fra en bredere kreds end den hidtidige ejerkreds og ledelse. Som modydelse for en kapitalindsprøjtning fik investorerne en aktie, som gav andel i ejerskabet og dermed overskuddet og en forholdsmæssig ret til at deltage i selskabets overordnede ledelse (gennem en generalforsamling), men uden at deltage i den daglige ledelse.

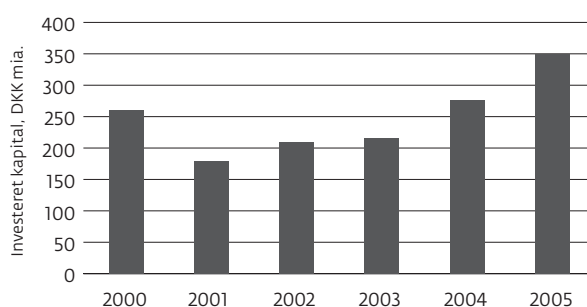
Det private ejerskab blev langsomt fortrængt af aktiejerskab via kapitalmarkederne, fordi det var vanskeligt for enkeltpersoner at skaffe den nødvendige kapital til at udvikle og drive større og mellemstore virksomheder. Siden starten af det 20. århundrede har ejerskab via aktiebørserne været den fremherskende blandt større og mellemstore virksomheder, men enkelte er dog forblevet i privat ejerskab. I slutningen af 1970'erne fik privat ejerskab imidlertid et comeback gennem en professionalisering, idet en række store institutionelle investorer gik sammen og dannede en række investeringsfonde med det formål at investere i private equity, herunder at opkøbe og afnotere børsnoterede virksomheder. I dag er private equity investeringer via sådanne fonde anerkendt som en selvstændig aktivklasse og indgår i professionelle investorer's investeringsporteføljer hos kapitalforvaltere som f.eks. Danica Pension, Industriens Pension, Lønmodtagernes Dyrtidsfond, PensionDanmark, PFA og PKA. I det følgende dækker betegnelsen "private equity" over investeringer via private equity fonde, og dækker således ikke over traditionel ikke-børsnoteret ejerskab som f.eks. familievirksomheder.

Private equity kategoriseres sædvanligvis som en af de "alternative" aktivklasser, idet de "traditionelle" aktivklasser omfatter investeringer i børsnoterede aktier og aktiebaserede produkter, børsnoterede renteprodukter og børsnoterede pengemarkedsprodukter. De øvrige "alternative" aktivklasser spænder fra produkter eksponeret til fast ejendom, råvarer, derivater og kombinationer af et utal af aktivklasser, ofte involverende en høj grad af "gearing", dvs. investering for lånte midler. Af de "alternative" aktivklasser må private equity betragtes som den, som ligner de "traditionelle" mest, idet der ligesom investering i børsnoterede aktier ultimativt set er tale om en investering i ejerskabet af erhvervsdrivende virksomheder. Private equity er et vigtigt element i et velfungerende kapitalmarked og bidrager til at kapitalen tilføres de virksomheder som gennem vækst og profitabilitet kan give det bedste afkast.

## PRIVATE EQUITY I DAG

Den professionelle private equity branche er blevet særdeles aktiv i mange markeder og lande, herunder i de nordiske lande. Private equity investeringer i Danmark svarede således til 0,7% af bruttonationalproduktet i 2005. På europæisk plan investeres der i dag stort lige så meget egenkapital via private equity, som der rejses egenkapital via emissioner på børsmarkederne. I 2004 blev der således rejst USD 36 milliarder egenkapital i nye børsnoteringer og investeret USD 43 milliarder egenkapital via private equity (kilde: PricewaterhouseCoopers). Tendensen til øget private equity aktivitet er stigende, som det fremgår af følgende graf:

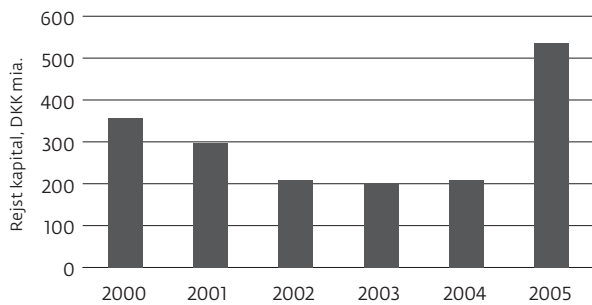
PRIVATE EQUITY KAPITAL INVESTERET I EUROPA 2000-2005



Kilde: EVCA

Mængden af rejst private equity kapital i Europa var det højeste nogensinde i 2005, hvor der blev afgivet DKK 536 mia. i tilsagn til private equity fonde, som illustreret i nedenstående figur.

## PRIVATE EQUITY KAPITAL REJST I EUROPA 2000-2005



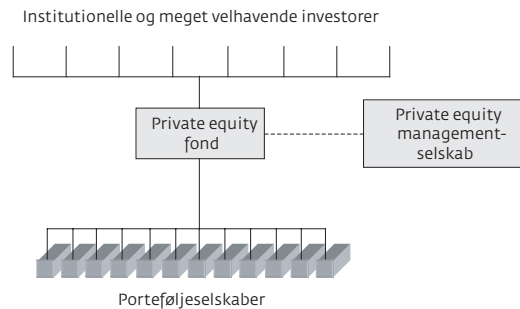
Kilde: EVCA

Moderne private equity er en investeringsform, som karakteriseres ved, at en fond med kapitaltilsagn fra en række investorer investerer direkte i en række porteføljeselskaber med henblik på at opnå et afkast, som overstiger det afkast, som de samme investorer ville kunne have opnået ved investeringer i børsnoterede aktier. Investeringsformen er normalt karakteriseret ved en høj grad af uigennemsigtighed for offentligheden. Fonden investerer typisk ved at udnytte indsigt, netværk og særlige kompetencer. Når en investering foretages, vil private equity fonden over en ejerskabsperiode, der typisk er mellem 3-7 år, forsøge at videreudvikle virksomheden med henblik på optimering af afkastet på investeringen ved det efterfølgende salg.

Som nævnt er private equity kapital normalt investeret via en såkaldt private equity fond. Fonden består af en række investeringstilsagn, og disse konverteres til indbetalinger i takt med, at der gennemføres investeringer og afholdes omkostninger. Hovedparten af investeringstilsagn i en fond afgives af institutionelle investorer og velhavende privatpersoner, som samtidigt i princippet overdrager alle beslutninger vedrørende konkrete investeringer og afholdelse af omkostninger til et management-selskab. Managementselskabet, som ejes af en gruppe af personer med betydelig erfaring inden for private equity investeringer, har en aftale med fonden om at investere og administrere fondens midler. Personkredsen bag managementselskabet deltager normalt også som investorer i fonden.

Strukturen er illustreret i følgende figur:

## TYPISK PRIVATE EQUITY STRUKTUR



For de services, som private equity managementselskabet yder fonden, modtager det et vederlag, som normalt består af dels et fast honorar knyttet op på den tilsagte kapital og dels et variabelt vederlag, som afhænger af det afkast, som kapitalen genererer. Det faste vederlag udgør normalt 1,5-2,5% af den tilsagte kapital pro anno, mens det variable vederlag ifølge EVCA typisk udgør 20%-25% af afkastet af den investerede kapital. Ofte beregnes det variable vederlag således at det kun udbetales, såfremt det årlige afkast er højere end et bestemt minimumsafkast (den såkaldte "hurdle rate") på typisk 8-10%.

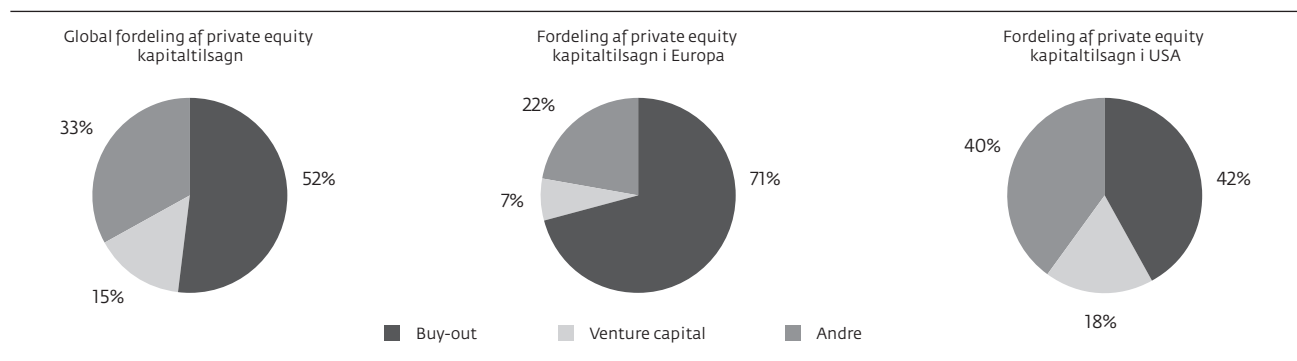
Private equity managementselskaberne har ofte et særligt fokus på bestemte geografiske regioner, sektorer og stadier af en virksomheds livscyklus, hvor de har særlige forudsætninger for at videreudvikle det selskab, som de har investeret fondens midler i.

Private equity investeringer inddeles typisk i tre hovedkategorier:

- Leveraged buy-outs/buy-outs: I dag den største del af private equity. Majoritetsinvesteringer i modne virksomheder med en etableret forretningsmodel og med en indtjeningssevne, der muliggør at selskabet overtages med en høj grad af gældsfinansiering
- Venture capital: Typisk start-up kapital til mindre vækstvirksomheder
- Andre: Inkluderer "special situations", dvs. investeringer i forbindelse med f.eks. rekonstruktioner, mezzaninkapital, samt investeringer i infrastruktur, ejendomme og sekundære private equity porteføljer.

Nedenstående figur viser private equity kapitaltilsagn i 2005 fordelt på de forskellige typer investeringer.

#### FORDELING AF PRIVATE EQUITY KAPITALTILSAGN I 2005 PÅ FONDSTYPER



Kilde: Private Equity Intelligence – The 2006 Global Fund Raising Review

Selskabets investeringsstrategi vil primært være at fokusere på de såkaldte buy-out fonde, der fokuserer på LBO-transaktioner, se afsnittet ”Scandinavian Private Equity A/S – Investeringsstrategi” for yderligere information om Selskabets investeringsstrategi.

En buy-out transaktion er ofte kendetegnet ved følgende:

- En enkelt eller en gruppe private equity fonde i fællesskab køber en virksomhed finansieret ved en relativ høj andel af fremmedkapital
- De finansielle investorer har typisk en investeringshorisont på mellem 3-7 år
- Overtagelsen sker ofte i samarbejde med virksomhedens eksisterende ledelse, en ny ledelse eller sammen med virksomhedens medarbejdere
- Private equity investorerne etablerer en incitamentsstruktur for det købte selskabs ledelse, hvorved der sikres sammenfald mellem ledelsens og fondens interesser.

En buy-out fonds hovedaktivitet er aktivt ejerskab og udvikling af dens porteføljeselskaber med henblik på at maksimere afkastet til fondens investorer. Ejerskab via en buy-out fond kombinerer fordelene ved den enkeltmandsejede virksomheds beslutningskraft og den børsnoterede virksomheds adgang til kapital. Et porteføljeselskab ejet af en buy-out fond har typisk adgang til rigelig kapital fra fonden og opnår derved mulighed for at optimere kapitalstrukturen. Samtidig får porteføljeselskabet adgang til buy-out fund managerens kompetencer og netværk af brancheerfarne rådgivere og ledere. Disse faktorer er medvirkende til værdiskabelsen i porteføljeselskabet og dermed for investorerne i buy-out fonden.

Det er langt fra alle virksomheder, der er oplagte investeringsmuligheder for buy-out fonde. Buy-out fonde vurderer typisk investeringsmuligheder ud fra følgende kriterier:

- Udviklings- og vækstopportuniteter
- Et fragmenteret marked, hvor der er mulighed for at konsolidere markedet og dermed skabe stordriftsfordele

- En dårligt forstået branche, hvor buy-out fonde dermed har mulighed for at købe billigt i bunden af konjunkturcyklussen og derefter markedsføre og sælge på toppen af konjunkturcyklussen
- En kompetent og erfaren ledelse, der er vant til at arbejde med professionelle investorer, og som fokuserer på at implementere forretningsforbedrende initiativer
- Evne til at generere betydelige og stabile pengestrømme, hvilket er væsentligt for at servicere et relativt højt gælds niveau
- Belåningsegne aktiver, der kan hjælpe med at sikre en høj fremmedkapitalandel
- Synlige exit-muligheder inden for 3-7 år, f.eks. gennem salg til en industriel køber, en anden buy-out fond eller ved en børsnotering.

De virksomheder, som passer ind i buy-out fondenes kriterier, vil dog ikke alle være tilgængelige. Ofte bliver attraktive virksomheder sat til salg i forbindelse med særlige situationer som f.eks.:

- Når en virksomhed ønsker at sælge et datterselskab eller en division
- Når en familievirksomhed ikke har mulighed for at fortsætte som familieejet
- Når en offentlig virksomhed bliver privatiseret
- Når en anden private equity fond /finansiell sponsor ønsker at afhænde et porteføljeselskab.

Desuden foretager managementselskabet for en buy-out fond opsøgende arbejde, hvor man forsøger at finde potentielle overtagelseskandidater. Markante danske eksempler på dette er de offentlige købstilbud på henholdsvis TDC og ISS, hvor buy-out fonde afgav offentlige købstilbud til aktionærerne i de børsnoterede selskaber med henblik på en efterfølgende afnotering.

Når en buy-out fond har overtaget en virksomhed, vil fonden typisk benytte følgende virkemidler til at skabe værdi i virksomheden:

- Aktivering og udnyttelse af forretningsnetværk og derudover tilførsel af nødvendige værdiskabende kompetencer til virksomheden



- Udarbejdelse af en værdifokuseret strategi samt implementering af forretningsforbedrende tiltag som f.eks. salg fremmende initiativer både organisk og akkvisitivt, omkostningsbesparende initiativer og synergiskalbende initiativer
- Skabelse af en styrket incitamentsstruktur særligt med henblik på at skabe den optimale incitamentstruktur for virksomhedens ledelse
- Optimere virksomhedens kapitalstruktur ved at udnytte fondens relationer til kapitalmarkederne, samt det forhold, at private equity fonden potentielt kan stille ekstra egenkapital til rådighed
- Sælge et porteføljeselskab til flere gange indtjeningen end dette er købt til ved at time køb og salg i forhold til markedskonjunkturerne
- Foretage tilkøb til porteføljeselskabet, hvor indgangsværdien af tilkøbene er lavere end den værdi, der kan knyttes til tilkøbene, når de afhændes på et senere tidspunkt i sammenhæng med et salg af porteføljeselskabet.

### HVORFOR INVESTERE I PRIVATE EQUITY?

Som det fremgår af ovenstående, er de virkemidler, hvorved private equity fondene forsøger at skabe værdi, ligefremme at forstå. Det samme er ikke tilfældet for beregningen af afkast fra private equity investeringer. Det hænger sammen med en række praktiske såvel som tekniske forhold. De praktiske komplikationer er primært, at oplysninger om private equity investeringer, i modsætning til investeringer på børsmarkederne, ikke er offentligt tilgængelige, og at det derfor praktisk kan være vanskeligt at indsamle de nødvendige oplysninger om afkast og data, da disse til en vis grad er baseret på frivillige indberetninger fra private equity fonde. Dertil kommer de tekniske forhold, som primært hænger sammen med den tidsmæssige forskydning mellem den kapitalmæssige forpligtelse og selve private equity investeringerne, samt gældende regnskabspraksis, der gør at værdien af porteføljeselskaberne indtil realisation er baseret på bogførte værdier. I de første år, kan der således være tale om at investeringerne optages til kostpris. Dermed er afkastningsberegningerne for endnu ikke afhængende investeringer baseret på bogførte værdier og ikke nødvendigvis markedspriser.

Den formentlig bedste kilde til data om private equity afkast er Thomson Venture Economics, som har den største private equity forskningsdatabase indeholdende data om mere end 100.000 private equity transaktioner fra 1969 og frem. Ovenstående forbehold for måling er private equity afkast er vigtige at holde sig for øje vedrørende måling af private equity afkast.

På basis af private equity forskningsdatabasen har Thomson Venture Economics beregnet afkast for europæiske og nordiske fonde for perioden 1980-2005, som er gengivet i nedenstående tabel.

Af tabellen fremgår det, at samtlige europæiske private equity fonde har givet et afkast på 10,3% p.a., mens segmentet buy-out fonde har givet et væsentligt højere afkast på 13,7% p.a. For de nordiske fonde ser man samme tendens for højere afkast hos nordiske buy-out fonde med et afkast på 18,2% p.a., hvor private equity generelt har givet et afkast på 12,8% p.a. Kigger man på den fjerdedel af private equity fonde med det højeste afkast i perioden 1980-2005, har disse haft et samlet afkast på 31,8% p.a. og 48,8% p.a. for henholdsvis europæiske og nordiske fonde.

Den forholdsvis lange periode mellem investeringer i og afkast fra private equity fonde gør, at det er tilrådeligt at kigge på afkastdata målt over så lang en periode som muligt. Hvis man alligevel ønsker at se på private equity afkast over en kortere periode, er den oftest anvendte metode at kigge på horisont-afkast. Horisont-afkast for en periode beregnes ved at benytte fondenes indre værdi ved starten og slutningen af perioden samt evt. pengestrømme i den mellemliggende periode. Nedenfor ses horisont-afkast for europæiske og nordiske buy-out fonde.

Af tabellen ses bl.a., at nordiske buy-out fonde over de sidste 10 år har givet et afkast på 21,7% p.a., dvs. betragteligt højere end afkastet af samtlige europæiske buy-out fonde, der har givet et afkast på 14,3% p.a.

EVCA har i samarbejde med Thomson Financials undersøgt afkastet på buy-out fonde i forhold til afkastet af andre investeringer, og fundet at buy-out fonde historisk set har givet et højere absolut afkast end aktiemarkedet, som illustreret i nedenstående figur. De beregnede afkast fra

### ÅRLIGT AFKAST FRA PRIVATE EQUITY I NORDEN OG EUROPA 1980-2005

	Europa			Norden				
	Pooled IRR p.a.	Antal fonde	Top 25% IRR p.a.	Antal fonde	Pooled IRR p.a.	Antal fonde	Top 25% IRR p.a.	Antal fonde
Buy-out fonde	13,7%	349	31,8%	88	18,2%	54	48,8%	14
Alle private equity fonde	10,3%	1.069	22,9%	279	12,8%	185	41,7%	44

Kilde: Thomson Venture Economics

### Horisontafkast (p.a.) per 31. december 2005

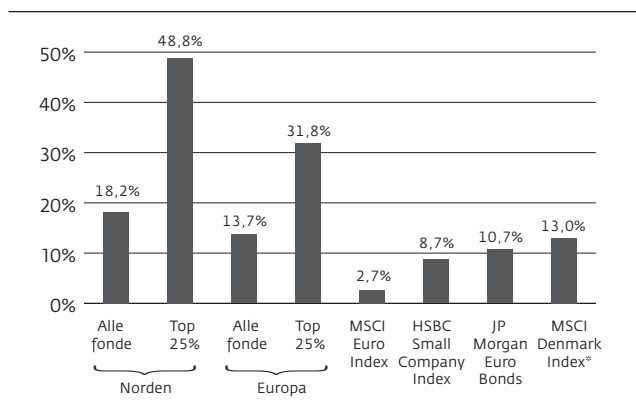
	Antal fonde	3 år	5 år	10 år
Nordiske buy-out fonde	53	9,8%	8,2%	21,7%
Europæiske buy-out fonde	349	9,1%	6,1%	14,3%

Kilde: Thomson Venture Economics

investeringer i aktier og obligationer er baseret på samme pengestrømme, som observeret i de europæiske buy-out fonde, for at lave et sammenligneligt datamateriale. Af samme årsag er afkast fra aktier og obligationer i nedenstående graf ikke direkte sammenlignelige med de nordiske buy-out afkast. For at vise et lokalt dansk afkast for samme periode har Ledelsen valgt at inkludere en simpel afkastberegning for MSCI Denmark indekset. Der gøres dog opmærksom på, at dette afkast ikke direkte kan sammenlignes med de øvrige afkast i figuren, da de øvrige afkast er baseret på faktiske pengestrømme.

En mulig årsag til det højere afkast er (jf. figuren oven-

**ÅRLIGT AFKAST FRA BUY-OUT FONDE 1980-2005 SAMMENLIGNET MED ANDRE INVESTERINGER**



Kilde: Thomson Venture Economics og EVCA

\* Afkastet fra MSCI Denmark Index er det geometriske afkast over perioden 1. januar 1980 til 31. december 2005, og er således ikke direkte sammenligneligt med de øvrige afkast i figuren, der er baseret på faktiske pengestrømme.

for), at private equity fonde har bedre muligheder for at optimere deres investeringer, idet de typisk har en bestemmende ejerandel og dermed har direkte indflydelse på virksomhedens drift. Det betyder, at private equity fondene har mulighed for at ensrette virksomhedens ledelsesinteresser med deres egne, hvilket gør, at virksomheden får mulighed for at tiltrække ledelsestalent, som det ellers ikke ville være muligt at tiltrække.

En anden medvirkende årsag til det højere afkast er, at private equity fonde har bedre forudsætninger for at udvælge en investering, idet en private equity fond vil foretage en grundig forundersøgelse af den pågældende investeringsmulighed, dens marked, de fysiske aktiver, de finansielle rapporter og virksomhedens ledelse. Efter forundersøgelsen besluttes det, om private equity fonden vil investere i den pågældende virksomhed. Ud over de undersøgelser, som en private equity fond selv vil foretage, vil en private equity fond også få adgang til information fra virksomhedens ledelse om virksomheden og dens planer. Endvidere har en private equity fond mulighed for at bestemme tidspunktet for, hvornår den vil afhænde virksomheden.

En tredje medvirkende årsag er, at private equity fonde aktivt arbejder mod en mere "aggressiv" kapitalstruktur ved at udnytte gældsfinansiering i større omfang end de fleste virksomheder selvstændigt gør. Hermed stiger

virksomhedens renteudgifter, og en større andel af beta-lingen til virksomhedens finansieringskilder er dermed fradragsberettiget.

Det kan diskuteres hvilken grad af korrelation, der er mellem private equity investeringer og andre aktivklasser, fordi data til traditionel beregning af korrelation er svært tilgængelig for private equity investeringer. Såfremt private equity har en lav grad af korrelation med andre aktiver, vil det samlet set give en mindre risiko, end hvis man blot har ét aktiv eller én aktivtype. Ved tilpas høj grad af diversifikation kan investor således sikre, at afkastet af dennes portefølje ikke påvirkes væsentligt af udviklingen i et enkelt aktiv. For den enkelte privatinvestor vil det være svært og kostbart selv at opnå en tilfredsstillende diversificering af porteføljen, hvorfor privatinvestorer i høj grad investerer via investeringsforeninger. For investeringer i private equity er det som tidligere nævnt stort set umuligt for privatinvestorer – med undtagelse af meget velhavende personer – at få adgang til investeringer i private equity. Derfor er det i sagens natur endnu mere problematisk for den enkelte investor at opnå tilstrækkelig diversificering af sin private equity portefølje.

I en artikel af Weidig og Mathonet (2003)<sup>1</sup> baseret på data fra Thomson Venture Economics undersøges risikoprofilen af private equity investeringer, baseret på hvilket investeringsinstrument der benyttes. Der kigges på tre forskellige muligheder: direkte investeringer i private equity ejede virksomheder, investeringer via en private equity fond og investeringer via et private equity fund-of-funds selskab. Resultatet af undersøgelsen er gengivet i tabellen nedenfor.

**RISIKOPROFIL AF PRIVATE EQUITY INVESTERINGER**

	Direkte investering	Private equity fond	Private equity fund-of-funds
Risiko for tab	42%	30%	1%
Risiko for tab af hele investeringen	30%	1%	0%

Kilde: Weidig og Mathonet (2003)

Af ovenstående tabel ses, at ved en direkte investering i et selskab ville en investor historisk have tabt en del af sin investering i 42% af tilfældene, men vedkommende i 30% af tilfældene ville have tabt hele sin investering, hvilket er en betydelig risiko for en privatinvestor. Investoren ville have reduceret sin risiko for tab betragteligt ved at investere via en private equity fond, hvorved sandsynligheden for tab af en del af investeringen ville blive reduceret til 30%, mens sandsynligheden for at tabe hele investeringen ville have været 1%. Den højeste grad af diversifikation ville have været opnået ved at investere via et private equity fund-of-funds selskab. I undersøgelsen er sandsynligheden for at tabe en del af investeringen da blot 1%, mens sandsynligheden for tab af hele investeringen i den pågældende undersøgelse er 0%. Samtidig

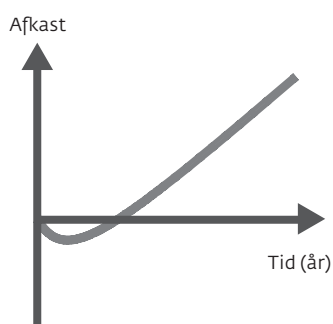
1 "The Risk Profiles of Private Equity" kan downloades via [www.evca.com/html/PE\\_industry/news\\_academic.asp](http://www.evca.com/html/PE_industry/news_academic.asp).



vil det dog gælde, at investorer i et fund-of-funds selskab som udgangspunkt har flere omkostningslag i forhold til investering enten direkte i et selskab eller i en private equity fond.

Investering i private equity er en langsigtet og relativt illikvid investering. Dette illustreres først og fremmest af den såkaldte J-kurve, som er en typisk afkastprofil for en private equity investering. J-kurven viser, at et private equity investeringsafkast i løbet af de første 2-3 år typisk vil være negativt. J-kurven indtræffer primært som følge af, at der afholdes omkostninger til etablering og drift af fonden, og at de gennemførte investeringer ofte værdiansættes til anskaffelsesprisen i en periode. Stiftelsesomkostningerne samt den initiale værdiansættelse af private equity fondens investeringer til bogført værdi (ofte lig købsprisen) vil betyde, at den bogførte værdi af private equity fonden i de første år er mindre end det initiale kapitaltilsagn. En anden potentiel årsag til J-kurven er, at "citroner modner tidligt" – dårlige investeringer bliver nedskrevet hurtigt, mens succesfulde investeringer ikke bliver opskrevet på baggrund af konservative bogføringsprincipper.

#### ILLUSTRATION AF J-KURVEN



Den langsigtede natur af en private equity investering illustreres derudover af, at private equity fonden først bliver aktiv, når den har opnået kapitaltilsagn. På tidspunktet for kapitaltilsagnet ved man derfor ikke, hvad der efterfølgende vil blive investeret i. Endelig skyldes en del af illikviditeten, at private equity investeringer ikke er gennemsigtige på samme måde som noterede selskaber. Selskaber ejet af en private equity fond bliver f.eks. ikke fulgt af aktieanalytikere, ligesom væsentligt mindre information offentliggøres, hvilket gør det meget vanskeligt at værdiansætte private equity fonde effektivt.

Illikviditeten og den langsigtede natur af en private equity investering gør, at det er af største vigtighed at vælge det rette private equity managementselskab.

#### HVORFOR INVESTERE I ET PRIVATE EQUITY FUND-OF-FUNDS SELSKAB?

##### Adgang til en ny aktivklasse for mindre investorer

Mindre investorer har normalt ikke mulighed for at delta direkte i private equity investeringer, da minimumsinvesteringen ligger væsentligt ud over en typisk investors

investerbare formue, og endvidere er en del fonde kun tilgængelige for udvalgte investorer ("invitation only"). Et børsnoteret private equity fund-of-funds selskab giver derfor mindre investorer mulighed for at udnytte fund-of-funds managementselskabets netværk til i fællesskab med andre investorer at få adgang til at investere i private equity fonde.

##### Investering sammen med andre investorer

En mindre investor vil ikke omkostningseffektivt kunne udføre det investeringsarbejde der er i forbindelse med selv at skulle forvalte en private equity portefølje. Disse omkostninger består af omkostninger til finansielle og juridiske eksperter, administration samt eventuelt mindre investeringsafkast som følge af, at et fund-of-funds selskab har mulighed for at skabe et større investeringsafkast eller give adgang til attraktive investeringsmuligheder, der kun er tilgængelige for udvalgte investorer.

##### Børsnotering gør en illikvid aktivklasse likvid

En direkte private equity investering er normalt illikvid og kræver en tidsmæssig investeringshorisont på 3-7 år. Det forhold at et fund-of-funds selskab er børsnoteret, betyder, at investorer til enhver tid kan sælge sin ejerandel via aktiemarkedet til den gældende aktiekurs. Private equity skal dog ses som en langsigtet investering, og det er derfor ikke tilrådeligt at investere i et børsnoteret private equity fund-of-funds selskab i forventning om en kort-sigtet kapitalgevinst.

##### Mindre risiko end i mere direkte private equity investeringer

En investering i et private equity fund-of-funds selskab har en begrænset tabssandsynlighed, som illustreret i den ovennævnte undersøgelse af Weidig and Mathonet (2003). Dette skyldes, at et private equity fund-of-funds selskab tilbyder stor diversifikation, idet den vil investere i forskellige private equity fonde (investeringsteams), der er eksponeret i forhold til forskellige lande, sektorer, virksomhedstyper og -stadier.

##### Bedre mulighed for merafkast end individuel, direkte investering

Et private equity fund-of-funds selskab har den fornødne markedsmæssige ekspertise til at kunne udvælge og sammensætte en portefølje af markedets mest attraktive investeringsmuligheder samt følge op på og videreudvikle investeringsporteføljen. Et studie foretaget af Kaplan and Schoar (2005)<sup>2</sup> viser, at de private equity management-selskaber, der historisk har skabt attraktive afkast, har større sandsynlighed for tillige efterfølgende at skabe attraktive afkast i forhold til andre private equity managementselskaber. For et fund-of-funds managementselskab med stor markedsindsigt er der således stor mulighed for at skabe et merafkast ved at give investorerne adgang til de bedste fonde.

Udfordringerne for et nystartet fund-of-funds selskab er primært J-kurven, som beskrevet ovenfor.

<sup>2</sup> Kaplan, S. N. and A. Schoar, 2005, "Private equity performance: Returns, persistence, and capital flows".

# SCANDINAVIAN PRIVATE EQUITY A/S

## GRUNDLIGGENDE IDÉ BAG SCANDINAVIAN PRIVATE EQUITY A/S

Den grundliggende idé bag Scandinavian Private Equity A/S er at tilbyde en bred kreds af investorer mulighed for at foretage en investering i private equity gennem et børsnoteret private equity fund-of-funds selskab. Private investorer, mindre selskaber og fonde har hidtil ikke eller kun i meget begrænset omfang haft adgang til private equity investeringer i Danmark og dermed til de attraktive afkast private equity har skabt historisk, se afsnittet "Oversigt over private equity som aktivklasse". Målsætningen for investeringerne er over en investeringscyklus at skabe et attraktivt afkast i private equity.

Selskabet forventer, at nettoprovenuet fra Udbuddet, det løbende afkast fra investeringerne samt fremtidige yderligere kapitalforhøjelser i form af emissioner til favørkurs med fortegningsret for eksisterende aktionærer, vil være med til at gøre Selskabet til en attraktiv investor for private equity fonde.

## INVESTERINGSSTRATEGI

Selskabets hovedformål er at afgive investeringstilsagn til private equity fonde og dermed investere så stor en andel af Selskabets midler som muligt via disse fonde. Derudover har Selskabet til hensigt, afhængig af specielt en vurdering af markedet på det pågældende tidspunkt, at fokusere placeringen af sin overskudslikviditet på børsnoterede private equity selskaber og fonde eller strukturerede produkter baseret herpå. En del af overskudslikviditeten vil, afhængig af bl.a. Selskabets ikke-trukne tilsagn til private equity fonde samt en vurdering af markedet, endvidere blive placeret i børsnoterede stats- og realkreditobligationer og erhvervsobligationer med høj kreditvurdering. Selskabet kan desuden optage lån til opfyldelse af afgivne investeringstilsagn eller til den løbende drift.

Nedenstående figur giver et overblik over de forskellige investeringsaktiver som Selskabet kan investere i, samt de væsentligste begrænsninger på investeringerne målt i forhold til Selskabets egenkapital.

## Investering i private equity

Selskabet vil give investeringstilsagn til fonde, der primært investerer i Europa, og hvor mindst ét af de nordiske lande indgår i fondens geografiske investeringsområde. Der gælder ingen begrænsning med hensyn til fondenes hjemsted. Undtagelsesvis vil Selskabet investere i fonde med andet geografisk investeringsområde.

Fondens investeringsfokus skal primært være buy-out investeringer. Der vil ikke blive investeret i private equity fund-of-funds, bortset fra børsnoterede fund-of-funds selskaber i henhold til afsnittet " – Øvrige investeringer (investering af overskudslikviditet)" nedenfor.

Selskabet vil både give investeringstilsagn til nystartede fonde (primære investeringstilsagn) og kan også overtage investeringstilsagn til allerede eksisterende fonde (sekundære investeringer).

Selskabet vil kunne foretage co-investeringer i fondes porteføljeselskaber, herunder børsnoterede selskaber, sammen med private equity fonde, hvori Selskabet deltagere som investor. Herudover vil Selskabet ikke foretage direkte private equity investeringer i virksomheder.

## Øvrige investeringer (investering af overskudslikviditet)

Selskabet har til hensigt, afhængig af specielt en løbende vurdering af markedet, at fokusere placeringen af eventuel overskudslikviditet i private equity selskaber, fonde og fund-of-funds selskaber, der er noteret på et reguleret marked i Europa eller USA.

## OVERSIGT OVER INVESTERINGSAKTIVER HVORI SELSKABET KAN INVESTERE

### Private equity

- Tilsagn til nyetablerede fonde
- Co-investeringer med fonde
- Sekundære investeringer (køb af tilsagn til eksisterende fonde)
- Fokus på Norden
- Mest attraktive fonde udvælges
  - EUR 40m tilsagt til EQT V
- Mertilsagnsstrategi for optimal kapitaludnyttelse

### Begrænsninger

- Max. 135% allokeret til private equity fonde
- Max. 25% til en enkelt fond
- Max. 40% til fonde med samme rådgiver
- Max. 20% til co-investeringer

### Øvrige

- Børsnoterede private equity selskaber
  - Giver mulighed for eksponering til private equity umiddelbart efter Udbuddet
- Rentebærende aktiver
- Instrumenter til valutasikring

### Begrænsninger

- Max. 100% af overskudslikviditet i andre aktiver
- Max. 10% i et enkelt selskab eller fond noteret på et reguleret marked
- Kun obligationer med lav risiko
- Valutasikring op til 100%

Note: Se afsnittet "Aftaler med Managementselskabet – Managementaftale – Bilag 2.3: Investeringsretningslinjer", hvor visse undtagelser til disse begrænsninger er beskrevet.

Alternativt kan Selskabet investere i lignende instrumenter, såfremt afkastet heraf er relateret til udviklingen på markedet for børsnoterede private equity fonde, individuelle private equity fonde, en gruppe af private equity fonde eller børsnoterede private equity selskaber og fonde.

En del af overskudslikviditeten vil, afhængig af bl.a. Selskabets ikke-trukne tilsagn til private equity fonde samt en vurdering af markedet, endvidere blive placeret i børsnoterede stats- og realkreditobligationer og erhvervsobligationer med høj kreditvurdering. Obligationerne skal primært være udstedt i DKK eller EUR. Såfremt Selskabet har givet investeringstilsagn i anden valuta, kan Selskabet for at reducere valutarisikoen ved tilsagnet investere i obligationer denomineret i samme valuta for et beløb på maksimalt tilsagnets størrelse.

Selskabet kan endvidere placere sine midler som aftaleindskud eller indeståender i et pengeinstitut i et zone A land.

#### Valutakurssikring

Selskabet kan anvende finansielle instrumenter til valutakurssikring af såvel foretagne investeringer som afgivne investeringstilsagn denomineret i andre valutaer end DKK ved anvendelse af valutatermins-kontrakter eller valutawap.

#### STRATEGI TIL REDUKTION AF OVERSKUDSLIKVIDITET

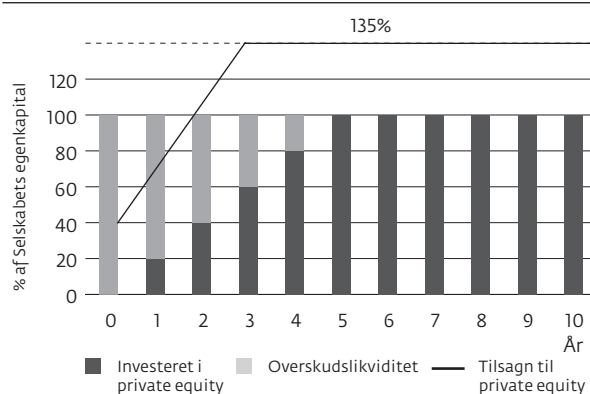
Nettoprovenuet for Udbuddet søges tilsagt private equity fonde hurtigst muligt i årene efter gennemførelsen af Udbuddet. Som beskrevet i afsnittet "Tilsagn om investering i EQT V" er Selskabet berettiget og forpligtet til at overtage et investeringstilsagn på EUR 40 mio. (ca. DKK 300 mio.) til private equity fonden EQT V fra Nykredit Realkredit A/S betinget af, at de Udbudte Aktier optages til notering på Københavns Fondsbørs. Nykredit Realkredit A/S har således, med EQT V's accept, afgivet investeringstilsagnet med det formål at kunne overdrage det til Selskabet i forbindelse med, at Selskabets Aktier optages til notering på Københavns Fondsbørs. Det må dog forventes, at der vil gå en række år, før Selskabets kapital er fuldt investeret i private equity, idet hver enkelt fond typisk har en investeringsperiode på 3-5, år før fonden er fuldt investeret.

Da private equity fondene typisk når at afslutte nogle investeringer, inden fondens midler er fuldt investeret, vil det for nogle fonde ikke være nødvendigt at have likvidt beredskab svarende til 100% af tilsagnet til fonden. Desuden kan der gå mange år i en fonds levetid, hvor tilsagnet endnu ikke er fuldt trukket og/eller er delvist tilbagebetalt. Da Selskabet påregner at give tilsagn til fonde med forskellige etableringsår, vil det højst sandsynligt kun være en mindre andel af Selskabets tilsagn, der til enhver tid er investeret i private equity investeringer. Selskabet har derfor formuleret en mertilsagnsstrategi om at afgive tilsagn på op til 135% af Selskabets egenkapital for at opnå, at en størst mulig andel af Selskabets kapi-

tal er investeret i private equity investeringer. Ledelsen i Selskabet agter ikke at anvende mertilsagnsstrategien, medmindre Selskabet har etableret en tilfredsstillende kreditfacilitet hos et pengeinstitut.

Nedenstående figur giver et tænkt eksempel på et investeringsforløb, der viser hvorledes den tilsagte kapital bliver fuldt investeret over en årrække ved hjælp af en mertilsagnsstrategi.

#### EKSEMPEL PÅ INITIALT INVESTERINGSFORLØB FOR SELSKABET



Note: Ovenstående er kun et eksempel og ikke en forudsigtelse, garanti eller lignende.

Det er Ledelsens opfattelse, at Selskabet vil have gode muligheder for at afgive kapitaltilsagn i årene fremover, der vil kræve et yderligere kapitalberedskab i samme størrelsesorden som provenuet fra Udbuddet. For at begrænse overskudslikviditeten i Selskabet forventes dette kapitalberedskab først etableret, når behovet opstår, ved én eller flere emissioner til favørkurs med fortegningsret for eksisterende aktionærer. Fremtidige kapitalforhøjelser i Selskabet forventes tidligst at finde sted 12 måneder efter Udbuddets gennemførelse.

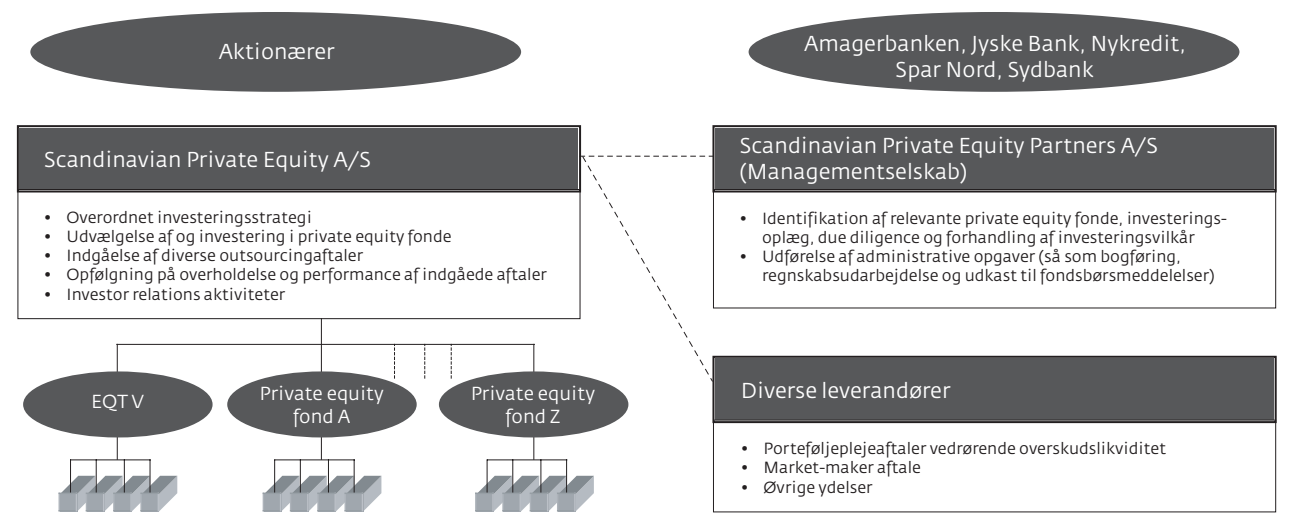
#### UDBYTTEPOLITIK OG AKTIETILBAGEKØB

Selskabet vil som udgangspunkt operere som en Evergreen Fond, hvor de løbende afkast geninvesteres i fonden. Det er derfor ikke hensigten, at Selskabet vil udbetale udbytte.

I det omfang børskursen pr. Aktie ligger under indre værdi, vil Selskabet – såfremt bemyndigelse foreligger – kunne foretage aktietilbagekøb som alternativ til udbytteudbetaling for derved at skabe efterspørgsel i markedet samtidig med, at indre værdi pr. Aktie stiger for de tilbageværende aktionærer.

#### SELSKABSSTRUKTUR

Selskabets fund-of-funds struktur består foruden Selskabet af Managementselskabet, de private equity fonde Selskabet investerer i samt eventuelle leverandører af diverse serviceydelser. Nedenstående diagram viser selskabsstrukturen samt Selskabets vigtigste samarbejdspartnere.



### Scandinavian Private Equity A/S

Arbejdet i Scandinavian Private Equity A/S består primært i at tage stilling til hvilke private equity fonde, der skal undersøges med henblik på investering, og i at overvåge, at indgåede aftaler overholdes samt udførelse af diverse investor relations aktiviteter. Derudover er det hensigten, at flest mulige opgaver outsources til Managementselskabet, og Selskabet vil desuden indgå aftaler med andre leverandører. For mere information om Managementselskabets opgaver, se afsnittet "Management- og administrationsaftale" samt afsnittet "Aftaler med Managementselskabet", hvor henholdsvis management- og administrationsaftalen mellem Scandinavian Private Equity A/S og Managementselskabet er optrykt i deres helhed.

Aktionærernes interesser i Selskabet varetages af en Bestyrelse, der består af fire medlemmer, hvoraf tre medlemmer vælges af generalforsamlingen og ét medlem i henhold til vedtægterne udpeges af Managementselskabet. Derudover har Selskabet en deltidsansat administrerende direktør, Ole Mikkelsen, der samtidig fungerer som administrerende direktør for Managementselskabet. Ole Mikkelsen anvender som udgangspunkt 25% af sin tid som administrerende direktør i Selskabet. Se afsnittet "Bestyrelse og direktion" for en levnedeskrivelse for hvert af medlemmerne i Selskabets Ledelse.

### Managementselskabet

Managementselskabet varetager opgaver relateret til Selskabets private equity investeringer, herunder identifikation af relevante private equity fonde, due diligence af investeringsemner og forhandling af investeringsvilkår. Desuden udfører Managementselskabet en række administrationsopgaver for Selskabet. Managementselskabet

ejes af Amagerbanken, Jyske Bank, Nykredit, Spar Nord og Sydbank. Ingen af parterne besidder 50% eller derover af aktiekapitalen eller stemmerne i selskabet.

Ejerne af Managementselskabet har fokuseret på at opbygge et ledelsesteam, som ved aktiv involvering i opsøgning og udvælgelse af private equity fonde kan medvirke til, at Selskabet kan investere i attraktive private equity fonde.

Det er nødvendigt, at ledelsesteamet i Managementselskabet besidder følgende kompetencer:

- Overblik over private equity investeringsmuligheder
- De nødvendige kontakter for at opnå adgang til at investere i de mest attraktive fonde
- Forhandlingsevne til at investere på attraktive vilkår
- Administrative evner.

Bestyrelsen i Managementselskabet er på denne baggrund på datoen for dette Prospekt sammensat af følgende personer:

**Henning Kruse Petersen, formand**, 59 år. Henning Kruse Petersen er uddannet cand.jur fra Århus Universitet i 1973 og har siden 1994 været ansat som koncerndirektør i Nykredit gruppen. Henning Kruse Petersen er Senior Adviser for flere EQT fonde, formand for EQT Mezzanine fonden og medlem af Advisory Committee for EQT Opportunity fonden, i tillæg til sit hverv som bestyrelsesmedlem i det danske private equity selskab Erhvervsinvest Management A/S. Henning Kruse Petersen har gennem disse ledelseshverv stor erfaring med private equity investeringer og tæt kontakt til private equity verdenen. Derudover er Henning Kruse Petersen formand for bestyrel-

sen i selskaberne Nykredit Bank A/S, LeasIT A/S, Advizer A/S, Den Danske Forskningsfond, næstformand i selskaberne Asgard Ltd. og Sund & Bælt Holding og Storebælt, samt medlem af bestyrelsen i Øresundskonsortiet og A/S Det Østasiatiske Kompagni.

**Niels Heering**, 51 år. Advokat Niels Heering er cand.jur. fra Københavns Universitet i 1981 og Managing Partner i advokatfirmaet Gorrissen Federspiel Kierkegaard. Som bestyrelsesformand for EQT Partners A/S, medlem af bestyrelsen i Danske Private Equity A/S og som tidligere bestyrelsesformand (udtrådt januar 2006) i Dansk Kapitalanlæg, har Niels Heering stor erfaring med private equity og tæt kontakt til private equity verdenen. Niels Heering indgik som næstformand i formandskabet i TDC A/S, som forestod forhandlingerne i forbindelse med fem private equity fondes bud på TDC A/S. Endvidere har Niels Heering i sit virke som advokat bistået ved etablering af private equity fonde og bistået sådanne fonde i forbindelse med køb og salg af virksomheder, f.eks. har Niels Heering bistået EQT og Goldman Sachs Capital Partners i forbindelse med disses køb af ISS A/S. Niels Heerings nuværende ledelseshverv omfatter endvidere bl.a. følgende: Formand for bestyrelsen i bl.a. Jeudan A/S og NTR Holding A/S og medlem af bestyrelsen i J. Lauritzen A/S, Ole Mathiesen A/S samt Stig Jørgensen & Partners A/S.

**Claus Gregersen**, 45 år. Claus Gregersen er uddannet HD i finansiering fra Handelshøjskolen i København i 1986 og driver i dag investeringsvirksomhed igennem selskabet Select Partners. Claus Gregersen har lang erfaring inden for danske og internationale kapitalmarkeder. Han har ligeledes været aktiv som private equity investor siden 2000. Han var medstifter af Nordic Asset Management i 2001. Fra 1998 til 2000 var Claus Gregersen chef for ABN AMRO Bank N.V.'s aktiemarkedsaktiviteter i Europa og Emerging Markets. I perioden 1985 til 1998 arbejdede Claus Gregersen for Alfred Berg gruppen, bl.a. som adm. direktør for Alfred Berg Bank, København (1996-98), og som adm. direktør for Alfred Berg UK (1993-96). Claus Gregersen har været medlem af bestyrelsen for Københavns Fondsbørs og Den Danske Børsmæglerforening og er medlem af bestyrelserne for the S.W. Mitchell European Fund, Stratos Invest A/S, Atrium Partners A/S og Nordic Asset Management A/S.

Direktionen i Managementselskabet består af Ole Mikkelsen, der også fungerer som administrerende direktør for Selskabet.

**Ole Mikkelsen, direktør**, 42 år. Ole Mikkelsen er uddannet HD i finansiering fra Handelshøjskolen i København i 1992 samt MBA fra Handelshøjskolen i København i 1997. Ole Mikkelsen har ni års erfaring inden for investering i private equity, investering i børsnoterede aktier samt egenkapitalformidling (fusioner & virksomheds-overtagelser). Før Ole Mikkelsen blev tilknyttet Scandinavian Private Equity A/S og Managementselskabet, var han ansvarlig for private equity investeringer og formidling i Nykredit. Tidligere har Ole Mikkelsen været Investment Manager i Lønmodtagernes Dyrtdidsfond med aktie- og private equity investeringer, såvel direkte som via private equity fonde, som primært ansvarsområde, samt projektleder i Danske Securities inden for egenkapitalformidling. Ole Mikkelsen er bestyrelsesmedlem i Blücher Holding A/S og Blücher Metal A/S.

Derudover vil der i Managementselskabet blive ansat en mindre stab til at udføre de administrationsopgaver, der foretages for Selskabet.

Gennem samarbejdet med Managementselskabet får Selskabet adgang til en stærk samarbejdspartner på det nordiske marked, hvilket er essentielt, idet Selskabets evne til at skabe afkast for investorerne afhænger af Managementselskabets evne til at identificere og gennemføre private equity investeringer.

Managementselskabet har i samarbejde med Selskabet udarbejdet en investeringsstrategi, der udnytter de bagvedliggende pengeinstitutters nordiske markedsposition og netværk og dermed hjælper til at give Selskabet adgang til private equity fondene.

## INVESTERINGSPROCES

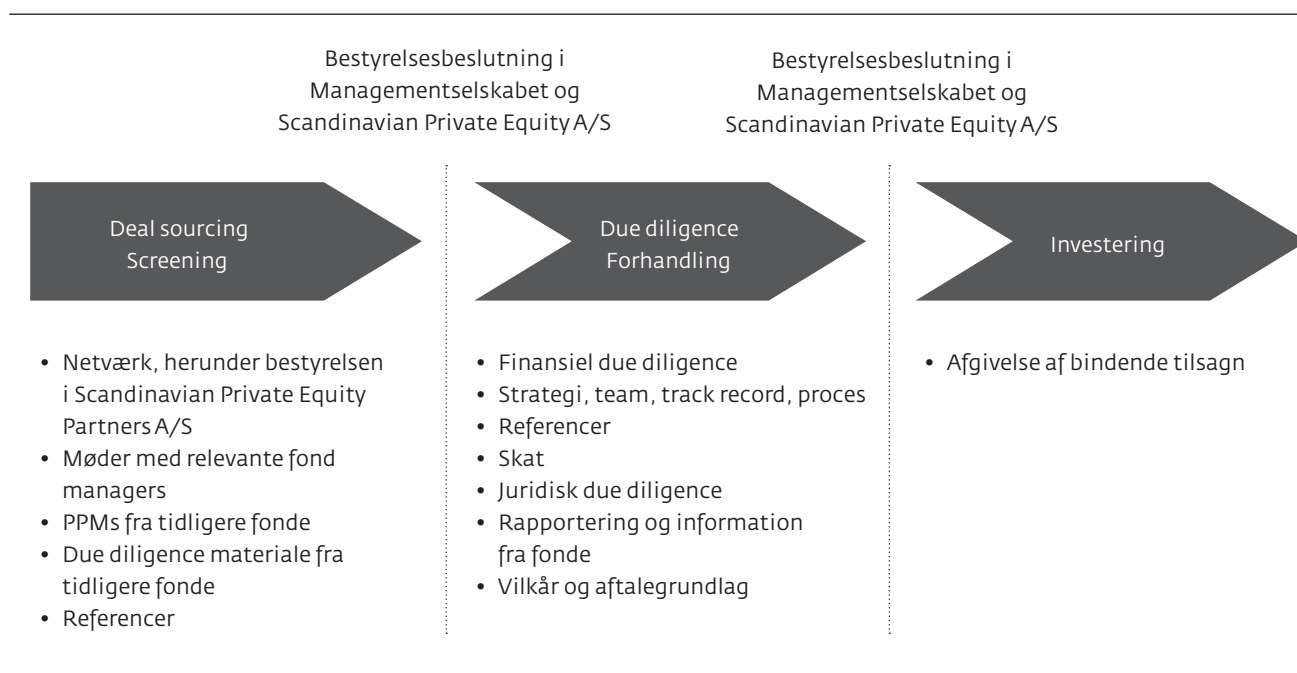
### Tilsagn til private equity fonde

Managementselskabet vil ud fra overordnede makro-økonomiske overvejelser og udbuddet af investeringsmuligheder identificere de private equity fonde, som er relevante for Selskabet at investere i. På baggrund af en beslutning i Selskabets Bestyrelse foretager ledelsen i Managementselskabet en omfattende due diligence af de af Bestyrelsen udvalgte private equity fonde og en forhandling af investeringsvilkår, hvorefter Selskabets Bestyrelse på baggrund af en indstilling fra Managementselskabet udvælger de private equity fonde, hvori Selskabet ønsker at foretage investering.



Managementselskabet og Selskabet vil arbejde gennem tre distinkte procestrin, som illustreret i følgende figur:

## INVESTERINGSPROCESSEN



Investeringsprocessen for en potentiel private equity investering indeholder først og fremmest en vurdering fra Managementselskabets side af, hvorvidt private equity fondens investeringsstrategi findes egnet i forhold til Selskabets investeringsretningslinjer og den ønskede porteføljesammensætning i Selskabet. Der vil blive fokuseret på at identificere fonde med konkurrencemæssige fordele inden for dimensionerne geografi, sektor, virksomhedsstadium og virksomhedsudfordring. Såfremt fonden falder inden for Selskabets investeringsretningslinjer, indleder Managementselskabet efter beslutning i Selskabets Bestyrelse herom en detaljeret due diligence undersøgelse med fokus på investeringsteam, track record samt processer i den konkrete fond, der kan investeres i. I tabellen neden for er illustreret en række af de forhold, som Managementselskabet vil fokusere på i disse undersøgelser:

Såfremt Managementselskabets due diligence undersøgelser er positive, og vilkår samt betingelser for indgåelse af et investeringstilsagn til den konkrete private equity fond er acceptable, vil Managementselskabet udarbejde et investeringsoplæg til Selskabets Bestyrelse. Selskabets Bestyrelse vil herpå tage endelig stilling til, om tilsagnet skal afgives.

### Co-investeringer

Der kan opstå mulighed for at co-investere i porteføljeselskaber sammen med private equity fonde, som Selskabet investerer i. I så fald vil Managementselskabet modtage et oplæg fra et private equity fund managementselskab indeholdende en detaljeret analyse af investeringen i det konkrete porteføljeselskab, due diligence afrapportering samt konkret aftalegrundlag. Vurderes muligheden for co-investering som attraktiv, vil Managementselskabet udarbejde et investeringsoplæg til Selskabets Bestyrelse. Selskabets Bestyrelse vil herpå tage endelig stilling til, om co-investeringen skal gennemføres.

### Sekundære private equity investeringer

I forbindelse med sekundære private equity investeringer, dvs. overtagelse af allerede afgivne tilsagn og/eller investeringer foretaget via en private equity fond, vil investeringsprocessen forløbe som angivet i figuren ovenfor i afsnittet ” – Tilsagn til private equity fonde”. For sekundære investeringer er der dog typisk tale om en portefølje af tilsagn/investeringer, og Managementselskabet vil således vurdere, om porteføljen som helhed er attraktiv. Hvis enkelte dele af porteføljen ikke passer ind i Selskabets investeringsmålsætning, kan de efterfølgende søges afhændet.

Private equity fondens evne til at generere afkast	<p>I forbindelse med en due diligence undersøgelse af en private equity fond analyseres, hvilket afkast private equity fund managerens foregående fonde har givet sammenholdt med sammenlignelige fonde, samt hvorledes dette afkast er skabt. I den forbindelse analyseres, hvordan de enkelte investeringer er forløbet, og de primære årsager hertil søges identificeret.</p> <p>Endvidere analyseres private equity fund managerens kompetencer inden for:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Identificering af investeringsmuligheder</li> <li>• Håndtering af køb og salg af porteføljeselskaber</li> <li>• Videreudvikling af porteføljevirksohederne vha. strategi- og forretningsforbedrende implementering</li> <li>• Overensstemmelse mellem investeringsstrategi og faktiske investeringer.</li> </ul> <p>Selv om historisk performance ikke er en garanti for fremtidig performance, viser diverse empiriske undersøgelser, at historisk afkast særligt for private equity investeringer er en god indikator.</p>
Private equity fondens fokus og fund managerens renommé	<p>Formålet er at teste, om private equity fondens fokus er i overensstemmelse med private equity fund managerens ressourcer og kompetencer, og om private equity fund manageren har et godt renommé i branchen.</p>
Private equity fund managerens ansattes profil og kompetence	<p>En analyse af investeringsteamet i private equity fund manageren. Herunder hvor længe nøglepersoner i selskabet har arbejdet sammen, hvorvidt der har været udskiftninger blandt nøglepersonerne, og om porteføljeselskaberne oplever private equity fund manageren som værdiskabende. En analyse af investeringsteamets egenskaber indeholder:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Evne til at finde markedsmæssige muligheder og potentielle investeringer</li> <li>• Evne til at eksekvere grundige due diligence undersøgelser</li> <li>• Evne til at udfærdige og implementere forretningsplaner</li> <li>• Særlige konkurrencemæssige styrker</li> <li>• Forhandlingsevner og gennemslagskraft</li> <li>• Incitamentsstruktur med fokus på resultater</li> <li>• Evne til at afslutte investeringer succesfuldt.</li> </ul>
Fondens evne og vilje til at assistere med Selskabets rapporteringskrav	<p>Scandinavian Private Equity A/S er som børsnoteret selskab interesseret i at investere i fonde, der opretholder aktiv kommunikation med sine investorer og lever op til internationale standarder for f.eks. værdiansættelsesmetoder for investeringer.</p>

#### MONITORERING AF PRIVATE EQUITY INVESTERINGER

Efter et tilsagn er afgivet eller øvrige private equity investeringer er foretaget, vil Managementselskabet løbende være i kontakt med det konkrete private equity managementselskab eller andre personer relevante for den pågældende investering, samt i øvrigt følge med i den operationelle og finansielle udvikling i hver enkelt inve-

stering. I tillæg hertil vil Managementselskabet løbende overvåge, at de konkrete private equity fonde overholder de investeringsretningslinjer, som Selskabets tilsagn blev afgivet på basis af. Den løbende monitorering vil også danne baggrund for Managementselskabets overvejelser om fremtidige potentielle investeringer i samme private equity managementselskab.

# MANAGEMENT- OG ADMINISTRATIONSÅFTALE

## BAGGRUND

Selskabet har indgået en managementaftale med Managementselskabet, i henhold til hvilken Managementselskabet er udpeget til at identificere mulige private equity fonde som investeringsemner for Selskabet inden for rammerne af Selskabets investeringsstrategi. På baggrund af en beslutning i Selskabets Bestyrelse foretager Managementselskabet desuden due diligence af de af Bestyrelsen udvalgte private equity fonde og forhandler investeringsvilkår. I henhold til managementaftalen træffes alle endelige beslutninger om afgivelse af tilsagn om investering i private equity fonde af Selskabets Bestyrelse på baggrund af en indstilling fra Managementselskabets bestyrelse.

Efter afgivelse af tilsagn om investering i en private equity fond skal Managementselskabet varetage Selskabets interesser som investor i de private equity fonde, som Selskabet har givet tilsagn om investering i, herunder i forbindelse med private equity fondens konkrete investeringer og salg af investeringer.

Managementselskabet er endvidere forpligtet til at foretage relevant rapportering til Selskabet om blandt andet værdiansættelse af Selskabets investeringer i private equity fonde til brug for Selskabets finansielle rapportering, udarbejdelse af fondsårsmeddelelser mv.

Bortset fra tilfælde af væsentlig misligholdelse, hvor aftalen kan opsiges straks, kan hver part opsige managementaftalen med 12 måneders forudgående varsel til ophør ved udgangen af en måned, dog tidligst således at managementaftalen ophører på femårsdagen for aftalens indgåelse.

Selskabet har endvidere indgået en administrationsaftale med Managementselskabet, i henhold til hvilken Managementselskabet bistår Selskabet med bogføring, udarbejdelse af grundlag for regnskabsaflæggelse og selvangivelse mv. Administrationsaftalen kan opsiges af Selskabet med 6 måneders varsel til ophør ved udgangen af en måned. Bortset fra tilfælde af væsentlig misligholdelse, kan Managementselskabet alene opsige administrationsaftalen samtidig med opsigelse af managementaftalen. Der betales ikke særskilt vederlag for ydelserne i henhold til administrationsaftalen, idet ydelsen er dækket af managementaftalen.

## HONORAR

Det er aftalt mellem Selskabet og Managementselskabet, at Managementselskabet modtager et todelt honorar bestående af en fast del ("Management Fee") svarende til 1% p.a. af markedsværdien af Selskabet samt en variabel del ("Performance Fee") på 10% af afkastet udover IRR på 10% p.a. ("Hurdle Rate") af Selskabets realiserede private equity investeringer. Management Fee forfalder med 0,25% p.a. kvartalsvis bagud og opgøres på baggrund af gennemsnittet af børskursen på Selskabets Aktier i det kvartal, hvor Management Fee forfalder til betaling. Performance Fee udbetales kun, hvis de afsluttede private equity investeringer samlet set som minimum har givet et afkast på Hurdle Rate.

Beregningen af Performance Fee foretages for hver enkelt private equity investering i en porteføljevirkosomhed, når den pågældende investering realiseres. En porteføljevirkosomhed anses for realiseret, når den er afhændet af den pågældende private equity fond og provenuet herfra er udbetalt i kontanter til Selskabet. Det skal bemærkes, at alle urealiserede investeringer, hvad enten der er et urealiseret tab eller en urealiseret gevinst, dermed ikke indgår i beregningen af Performance Fee.

Når en private equity investering realiseres, beregnes Performance Fee som 10% af nutidsværdien af alle pengestrømme hidrørende fra samtlige realiserede private equity investeringer minus nutidsværdien af tidligere udbetalt Performance Fee. Med nutidsværdi menes værdien på tidspunktet for den seneste realiserede investering beregnet på baggrund af en diskonteringsfaktor på 10% p.a. (Hurdle Rate). Såfremt den beregnede værdi er negativ, sker der ingen betaling af Performance Fee. Performance Fee, der på et givet tidspunkt er korrekt beregnet og udbetalt, kan ikke kræves helt eller delvist tilbagebetalt af Selskabet (d.v.s. det såkaldte "clawback" princip gælder ikke), selv om én eller flere efterfølgende realiserede investeringer medfører, at Managementselskabet havde været berettiget til mindre (eventuelt ingen) Performance Fee, end der allerede er blevet udbetalt, såfremt Performance Fee var blevet beregnet af det samlede realiserede afkast på baggrund af den eller disse efterfølgende realiserede investeringer. I bilag 6.4 (g) til managementaftalen i afsnittet "Aftaler med Managementselskabet" er givet et eksempel på beregning af Performance Fee baseret på et tænkt eksempel med fire private equity investeringer.



# TILSAGN OM INVESTERING I EQT V

## BAGGRUND

Scandinavian Private Equity A/S er berettiget og forpligtet til at overtage et investeringstilsagn på EUR 40 mio. (ca. DKK 300 mio.) til private equity fonden EQT V fra Nykredit Realkredit A/S betinget af, at de Udbudte Aktier optages til notering på Københavns Fondsbørs. Med EQT V's accept har Nykredit Realkredit A/S således afgivet investeringstilsagnet med det formål at kunne overdrage det til Selskabet i forbindelse med, at Selskabets Aktier optages til notering på Københavns Fondsbørs. Managementsselskabet har i henhold til den beskrevne investeringsproces præsenteret et investeringsoplæg vedrørende EQT V for Selskabets Bestyrelse, og Selskabet har forpligtet sig til at foretage denne investering, dog betinget af, at de Udbudte Aktier optages til notering på Københavns Fondsbørs, se afsnittet "Øvrige oplysninger – Væsentlige kontrakter og samarbejdsaftaler samt transaktioner med nærtstående parter".

I forbindelse med tilsagnet til EQT V skal Selskabet – på lige fod med andre investorer i fonden – indgå i en investeringsaftale, som indeholder en række rettigheder og forpligtelser for Selskabet, herunder at Selskabet på tilsvarende vis som andre investorer i EQT V under særlige omstændigheder kan blive forpligtet til at udtræde af fonden. Se afsnittet "Risikofaktorer – Selskabsspecifikke risici – Selskabets udstukne investeringsstrategi overskrides eller kan ikke realiseres".

## EQT

EQT er en førende europæisk private equity fond med kontorer i København, Stockholm, Helsinki, München, Frankfurt og Hong Kong. EQT forvalter ca. DKK 75 mia. i ni fonde med aktiviteter i Norden (inkl. EQT V). Fra sin etablering i 1994 og frem til 31. marts 2006 har EQT investeret DKK 37 mia. i 40 selskaber, hvoraf 23 selskaber er afhændet igen med en betydelig gevinst. Pr. samme dato har EQTs tidligere buy-out fonde med aktiviteter i Norden og med afsluttet investeringsperiode opnået afkast, som placerer fondene blandt den fjerdedel af europæiske buy-out fonde, som har opnået det højeste afkast målt over en sammenlignelig periode fra den enkelte fonds etableringstidspunkt.

I Danmark har EQT bl.a. investeret i ISS, BTX og International Health Insurance (IHI). I nedenstående tabel ses de investeringer, der er foretaget via EQT's seneste buy-out fond, EQT IV.

De seks tidligere buy-out EQT fonde med aktiviteter i Norden er EQT I-IV samt EQT Danmark og EQT Finland, hvor EQT I og EQT II har et nordisk investeringsfokus, EQT III og EQT IV har et nordeuropæisk investeringsfokus, og de to sidstnævnte repræsenterer fonde med nationalt fokus på henholdsvis Danmark og Finland. Foruden disse fonde har EQT etableret en mezzanin fond, EQT Mezzanine, en "special situations" fond, EQT Opportunity, samt to fonde med fokus på Asien, ICP – Asia og EQT Greater China II.

## EQT V

Det samlede investeringstilsagn til EQT V er DKK 31,6 mia. (EUR 4,25 mia.). EQT V forventer som udgangspunkt at investere ca. DKK 750-3.725 mio. (EUR 100-500 mio.) pr. selskab, og fondens geografiske fokus vil primært være Danmark, Finland, Norge, Sverige og Tyskland.

EQT V's investeringsfokus vil – i lighed med den foregående fond EQT IV – være kontrollerende andele i højkvalitetsvirksomheder med en stærk markedsposition og tydelige konkurrencefordele samt betydeligt vækstpotentiale, og hvor EQT V sammen med virksomhedens ledelse kan være en yderligere katalysator til virksomhedens fortsatte udvikling. EQT V vil således som udgangspunkt ikke investere i virksomheder, hvor der er behov for at gennemføre turn-arounds. I den forbindelse skal det yderligere nævnes, at størstedelen af afkastet (75%) af de afhændede investeringer i de foregående EQT buy-out fonde er genereret af omsætningsvækst og forbedring af indtjeningsmarginalerne.

## EQT IV INVESTERINGER

Selskab	Land	Overtagelse
BTX Group A/S	Danmark	Maj 2005
Gambro AB	Sverige	Juni 2006
ISS A/S	Danmark	Maj 2005
Kabel Baden Württemberg GmbH	Tyskland	Juni 2006
Sanitec Oy	Finland	April 2005
SSP	Sverige	Juni 2006
Tognum Group (MTU Friedrichshafen)	Tyskland	Marts 2006

# BESTYRELSE OG DIREKTION

## BESTYRELSE

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for Selskabet og tilsynet med Direktionen. Bestyrelsen fastlægger Selskabets politik i forhold til forretningsstrategi, organisation, regnskab og økonomi og ansætter Selskabets Direktion. Ifølge Selskabets vedtægter vælges Selskabets bestyrelsesmedlemmer på den ordinære generalforsamling for et år ad gangen, idet Managementeskabet dog til enhver tid har ret til at udpege et bestyrelsesmedlem. Bestyrelsesmedlemmer kan genvælges for flere på hinanden følgende perioder.

På datoen for Prospektet består Selskabets Bestyrelse af fire medlemmer. Da Selskabet ingen ansatte har ud over Direktionen, findes ingen medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

### **Jens Erik Christensen, formand – (56 år, Maglevænget 7, 2920 Charlottenlund)**

Jens Erik Christensen har været bestyrelsesformand i Selskabet siden den 29. december 2006. Jens Erik Christensen har inden for de seneste syv år været direktør i Codan A/S (fratrådt) og Codan Forsikring A/S (fratrådt) og de seneste 4 år VD i Trygg-Hansa Försäkrings AB (publ) (Sverige) (fratrådt). Han er bestyrelsesmedlem i Scandinavian Airlines System, Falck Holding A/S, Falck A/S, Falck Danmark A/S og Selskabet af 19. december 2004 A/S. Jens Erik Christensen har inden for de seneste fem år været bestyrelsesformand i Besigtigelses Kontoret af 1914 A/S (udtrådt), Codan Ejendomme II A/S (udtrådt), Codan Ejendomme III A/S (udtrådt), Codan Ejendomme IV A/S (udtrådt), Ejendomsselskabet Gammel Kongevej 60 ApS (udtrådt), Fonden Forsikringsakademiet af 26/2 2003 (udtrådt), A/S Forsikringsselskabet Codan Pension (udtrådt), SEB Pensionsforsikring A/S (udtrådt), Forsikringsselskabet SEB Liv A/S (udtrådt), Forsikringsselskabet SEB Liv III A/S (udtrådt), SEB Ejendomme I A/S (udtrådt), SEB Ejendomme IV A/S (udtrådt), Ejendomsselskabet Århus A/S (udtrådt), Aktieselskabet af 24. november 1965 (udtrådt), Tre kroner Ejendomme ApS (udtrådt), Forsikring & Pension (forsikringsselskabernes og de tværgående pensionskassers erhvervsorganisation i Danmark) (udtrådt) samt Trygg-Hansa Försäkrings AB (publ) (Sverige) (udtrådt). Derudover har han indenfor de seneste fem år været bestyrelsesmedlem i Codan Fonden (udtrådt), A/S Opnæsgaard II (udtrådt), Ejendomsselskabet Holmens Kanal A/S (udtrådt), A/S Forsikringsselskabet Codan Liv (udtrådt), A/S Forsikringsselskabet Codan Liv II (udtrådt), A/S Forsikringsselskabet Codan Liv III (udtrådt), A/S Forsikringsselskabet Codan Invest Liv (udtrådt), Ejendomsselskabet 27. november 1990 A/S (udtrådt), Seniornet.dk A/S (udtrådt), Nadoc nr. 1 A/S (udtrådt), Nadoc nr. 2 A/S (udtrådt), Nadoc nr. 3 A/S (udtrådt), Ejendomsselskabet Fabriciusstrasse A/S (udtrådt), Danica B Ejendomsinvest ApS (udtrådt), Careonline Svenska AB (Sverige) (udtrådt), Docco AB (Sverige) (udtrådt) og Nordenfjeldske Livforsikring AS (Norge) (udtrådt).

### **Ole Steen Andersen – (60 år, Vældegårdsvej 73A, 2820 Gentofte)**

Ole Steen Andersen har været medlem af Selskabets Bestyrelse siden den 29. december 2006. Ole Steen Andersen er Executive Vice President & Chief Financial Officer (CFO) for Danfoss A/S, og sidder i denne sammenhæng i bestyrelsen i en række Danfoss-relaterede udenlandske selskaber. Han er direktør i Danfoss International A/S, Danfoss Murmann Holding A/S og Danfoss Ejendomsselskab A/S. I relation til Bitten og Mads Clausens Fond er han direktør i BMC Invest A/S, Ossacur Holding A/S, B&MC Holding og Nordborg A/S, og er desuden direktør i Slotsbakken Holding ApS. Ole Steen Andersen har inden for de seneste fem år været direktør i Danfoss Bauer Holding A/S (opløst 27. oktober 2004). Ole Steen Andersen er bestyrelsesformand for Cowi A/S, næstformand i bestyrelsen for Auriga Industries A/S og bestyrelsesmedlem i Danfoss Bionics A/S, Danfoss Distribution Services A/S, Danfoss Compressors Holding A/S, B&MC Holding, Nordborg A/S, Ossacur Holding A/S, BMC Invest A/S, Danfoss Innovation A/S, Danfoss Murmann Holding A/S, Danfoss Drives A/S, Danfoss International A/S, HTCC (USA) og Sauer-Danfoss Inc. (USA). Han er medlem af repræsentantskabet for Provinindustriens Arbejdsgiverforening og medlem af regeringens infrastrukturkommission. Ydermere er han adviser for CVC Capital Partners Denmark. Inden for de seneste fem år har Ole Steen Andersen været bestyrelsesformand for Danfoss Distribution Services A/S, næstformand og bestyrelsesmedlem i H. Lundbeck A/S (udtrådt) og bestyrelsesmedlem i DT Holding 1 A/S (udtrådt), Danfoss Bauer Holding A/S (udtrådt) og Fonden Baltic Development Forum (udtrådt).

### **Michael Brockenhuus-Schack – (46 år, Giesegårdvej 60, 4100 Ringsted)**

Michael Brockenhuus-Schack har været medlem af Selskabets Bestyrelse siden den 29. december 2006. Michael Brockenhuus-Schack er cand. agro. og medejer og ansvarlig for driften af land- og skovbrugsejendommene Giesegaard & Juellund. Han er direktør i WEBS ApS og Giesegaard Handelsselskab ApS. Michael Brockenhuus-Schack er bestyrelsesformand for Kai Lange og Gunhild Kai Langes Fond og Axel B. Lange A/S, bestyrelsesmedlem i Realdania, Bygningskultur Danmark Erhverv A/S og Donau Agro ApS samt bestyrelsessuppleant i Carlsen-Langes Legatstiftelse. Michael Brockenhuus-Schack er medlem af repræsentantskabet for Foreningen Nykredit og for Realdania. Inden for de seneste fem år har han været bestyrelsesformand for og bestyrelsesmedlem i Rebro A/S under afvikling (opløst efter likvidation den 7. december 2004) samt bestyrelsesformand for FBS A/S (udtrådt) og Hotel Traneklit A/S (udtrådt). Michael Brockenhuus-Schack er endvidere medlem af Landbrugsraadet, bestyrelsesmedlem i Dansk Landbrug, formand for Dansk Landbrugs Tolvmandsudvalg samt medlem af Præsidiet for Foreningen Bygningskultur Danmark.

**Henning Kruse Petersen – (59 år, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V)**

Henning Kruse Petersen har været medlem af Selskabets Bestyrelse siden dets etablering. Henning Kruse Petersen er koncerndirektør i Nykredit gruppen (koncerndirektør i Nykredit Holding A/S og Nykredit Realkredit A/S) og direktør i 2KJ ApS. Inden for de seneste fem år har han været direktør i Tesch Allé ApS (fratrådt). Henning Kruse Petersen er bestyrelsesformand for Nykredit Bank A/S, LeaseIT A/S, Komplementarselskabet Advizer ApS, Socle du Monde ApS, Den Danske Forskningsfond, Center for Clinical and Basic Research, Nykredit Bank Hipoteczny S.A./Den-sa Finance S.A. (Polen) samt Scandinavian Private Equity Partners A/S. Han er næstformand for bestyrelsen i Sund & Bælt Holding A/S, A/S Storebæltsforbindelsen, A/S Øresundsforbindelsen samt Asgaard Ltd (England). Henning Kruse Petersen er bestyrelsesmedlem i Øresundskonsortiet I/S, A/S Det Østasiatiske Kompagni, Erhvervsinvest Management A/S samt JSNFA Holding A/S. Inden for de seneste fem år har han været bestyrelsesformand for LeaseIT Finans A/S (udtrådt) og Erhvervsinvest Management A/S samt bestyrelsesmedlem i Nykredit Forsikring A/S (udtrådt).

**DIREKTION**

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

**Ole Mikkelsen, direktør – (42 år, Anker Heegaards Gade 4-6, 1780 København V)**

Ole Mikkelsen har været administrerende direktør i Selskabet siden dets etablering og er samtidigt direktør i Scandinavian Private Equity Partners A/S, se afsnittet ”– Corporate governance”. Ole Mikkelsen er også direktør i NKB Private Equity III DK A/S, NKB Private Equity III EURO A/S, NKB Private Equity DK IV ApS, NKB Private Equity IV EURO ApS, NKB Opportunity Komplementar ApS, NKB III EURO Holding ApS og NKB III EURO Holding 2 ApS. Inden for de seneste fem år har han været ansvarlig for private equity investeringer og -formidling i Nykredit gruppen, samt Investment Manager i Lønmodtagernes Dyrtdidsfond med aktie- og private equity investeringer, såvel direkte som via private equity fonde, som primært ansvarsområde. Ole Mikkelsen er bestyrelsesmedlem i Blücher Holding A/S og Blücher Metal A/S.

**VEDERLAG TIL BESTYRELSE OG DIREKTION**

Generalforsamlingen godkender Bestyrelsens vederlag, og Bestyrelsen fastsætter Direktionens vederlag.

Det samlede årlige vederlag til Selskabets Bestyrelse forventes at udgøre DKK 550.000 i perioden frem til den næste ordinære generalforsamling, hvoraf vederlaget til bestyrelsesformanden forventes at udgøre DKK 250.000, mens vederlaget til hver af Bestyrelsens øvrige to generalforsamlingsvalgte medlemmer forventes at udgøre DKK

150.000. Henning Kruse Petersen, som repræsenterer Managementselskabet, modtager ikke vederlag fra Selskabet. På datoen for Prospektet er der ikke udbetalt vederlag til Bestyrelsen.

Selskabet har ikke ydet lån, stillet garantier eller påtaget sig andre forpligtelser i forhold til noget bestyrelsesmedlem eller Direktionen. Der er ikke indgået usædvanlige eller ekstraordinære aftaler, herunder aftaler om bonus- eller optionsordninger, pension eller godtgørelse ved fratrædelse, mellem Selskabet og noget medlem af Bestyrelsen og Direktionen.

Det årlige vederlag til Direktionen (1 person) fra Selskabet forventes at udgøre DKK 300.000 for 2007, som alene vil bestå af en grundløn. Direktionen er ikke omfattet af bonus- eller optionsordninger. Selskabet har indgået en ansættelsesaftale med Ole Mikkelsen som administrerende direktør, og Ole Mikkelsen anvender som udgangspunkt 25% af sin tid som administrerende direktør i Selskabet. Direktionen modtager hovedparten af sit samlede vederlag fra Managementselskabet. Såvel Selskabet som Ole Mikkelsen kan opsige ansættelsesforholdet med seks måneders varsel til ophør ved udgangen af en måned. Ole Mikkelsen er ikke berettiget til nogen form for fratrædelsesgodtgørelse og kontrakten indeholder ingen konkurrenceklausul. På datoen for Prospektet er der ikke udbetalt noget vederlag til Direktionen.

Ingen medlemmer af Bestyrelsen eller Direktionen har eller vil modtage særskilt honorering i forbindelse med børsnoteringen af Selskabet.

**BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS ØKONOMISKE INTERESSER I SCANDINAVIAN PRIVATE EQUITY A/S**

Ingen medlemmer af Bestyrelse og Direktion ejer eller kontrollerer på datoen for Prospektet direkte eller indirekte Aktier i Scandinavian Private Equity A/S.

Scandinavian Private Equity A/S bekræfter, at Prospektet indeholder alle relevante personoplysninger, at der ikke er ydet lån eller stillet garantier til rådighed for noget medlem af Selskabets Bestyrelse eller Direktion, ligesom Bestyrelsen og Direktionen er uafhængig af særinteresser, der kan stride mod Selskabets interesser.

**CORPORATE GOVERNANCE**

Selskabet fokuserer på, at dets forhold til aktionærer, Bestyrelse og Direktion overordnet er i overensstemmelse med god selskabsledelse som anbefalet af Københavns Fondsbørs' komité for god selskabsledelse i 2001 og suppleret i 2005. Selskabet 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.

Der sidder en repræsentant fra Managementselskabet i Bestyrelsen for Scandinavian Private Equity A/S for at sikre et velfungerende samarbejde mellem de to selskaber. De øvrige medlemmer i Bestyrelsen for Scandinavian Private Equity A/S er uafhængige af Managementselskabet og udgør et flertal.

Direktør Ole Mikkelsen er direktør i både Selskabet og Managementselskabet. Såvel Selskabet som Managementselskabet er opmærksom på, at der i praksis kan opstå tvivl om Ole Mikkelsens uafhængighed i forholdet mellem Selskabet og Managementselskabet. Overvægten af uafhængige bestyrelsesmedlemmer i Selskabet samt forretningsordenen for Direktionen i Selskabet tilsikrer, at potentielle interessekonflikter kan håndteres på tilfredsstillende vis.

Ledelsen ønsker og arbejder for at opretholde en god kommunikation og dialog med aktionærer og øvrige interessenter. Selskabet 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.

Bestyrelsens sammensætning sikrer spredning på relevante kvalifikationer, personlighed og alder, således at Bestyrelsen på baggrund af Selskabets aktuelle udviklingstrin er i stand til at varetage sine ledelsesmæssige og strategiske opgaver samt fungere som sparringspartner. Kun personer under 67 år kan vælges til Bestyrelsen. Bestyrelsens virke er yderligere reguleret af en forretningsorden. Bestyrelsens forretningsorden regulerer Bestyrelsens opgaver og fordelingen af ansvarsområder mellem Selskabets Bestyrelse og Direktion. På grund af Selskabets relativt enkle struktur, og da antallet af medarbejdere er begrænset til den administrerende direktør, har Bestyrelsen for nærværende ikke fundet behov for at nedsætte et revisionsudvalg og et aflønningsudvalg.

#### **INVESTOR RELATIONS**

Scandinavian Private Equity A/S ønsker at etablere en åben kommunikationsform med sine interessenter. Relevant information om Selskabets udvikling, herunder kvartalsmeddelelser, halvårsrapporter, årsrapporter, øvrige fondsbørsmeddelelser, investorpræsentationer mv., vil blive lagt ud på Selskabets hjemmeside, ligesom Selskabets aktionærer på generalforsamlingen vil blive orienteret om Selskabets virksomhed og status.

Som følge af den forventede begrænsede information fra private equity fonde, som Selskabet vil investere i, vil Selskabet sandsynligvis kun kunne videregive begrænset information om udviklingen i foretagne private equity investeringer.

De private equity fonde, Selskabet investerer i, vil endvidere typisk udsende pressemeddelelser om f.eks. investeringer i og salg af deres porteføljeselskaber, uden at Selskabet forinden er orienteret herom. I det omfang den modtagne information vurderes mærkbart at have betydning for kursdannelsen på Selskabets aktier, vil Selskabet hurtigst muligt, efter at informationen er kommet til Selskabets kendskab, offentliggøre denne ved udsendelse af en fondsbørsmeddelelse. Selskabet agter endvidere at udsende en fondsbørsmeddelelse, når der foretages en private equity investering.

Selskabet har vedtaget interne regler til sikring af oplysningsforpligtelsernes overholdelse.

#### **ORGANISATION**

Scandinavian Private Equity A/S har etableret en organisation under hensyntagen til, at Selskabets administration skal foregå forsvarligt og til fulde leve op til gældende krav, retningslinjer og lovgivning fra offentlige myndigheder og Københavns Fondsbørs. Selskabet består på datoen for Prospektet af den juridiske enhed Scandinavian Private Equity A/S.

Den overordnede ledelse af Scandinavian Private Equity A/S varetages af Selskabets Bestyrelse, hvis primære ansvarsopgaver bl.a. er sikring af en forsvarlig organisation, fastlæggelse af Selskabets overordnede investeringsstrategi og vurdering af finansieringsforhold.

Scandinavian Private Equity A/S beskæftiger én medarbejder, administrerende direktør Ole Mikkelsen, der refererer direkte til Bestyrelsen. Ole Mikkelsen fungerer samtidig som administrerende direktør for Managementselskabet. Ole Mikkelsen varetager den daglige ledelse af Selskabet under iagttagelse af de retningslinjer og anvisninger, som Bestyrelsen giver, og anvender som udgangspunkt 25% af sin tid som administrerende direktør i Selskabet.

Bestyrelsen planlægger som minimum at afholde fire ordinære bestyrelsesmøder årligt. Direktøren for Selskabet deltager i bestyrelsesmøderne.

#### **ERKLÆRING OM TIDLIGERE LEVNET FOR BESTYRELSE OG DIREKTION I SELSKABET**

Ingen bestyrelses- eller direktionsmedlemmer i Selskabet har eller er inden for de seneste fem år i) blevet dømt for bedrageri eller andre svingagtige lovovertrædelser, ii) deltaget i ledelsen af selskaber, som har indledt konkursbehandling, indgået frivillige ordninger med kreditorerne eller trådt i likvidation (bortset fra det i afsnittet ”- Bestyrelse” angivne), iii) været genstand for offentlige anklager og/eller sanktioner fra tilsynsmyndigheder eller været erklæret inhabil af en domstol til at fungere som medlem af en udsteders ledelse, bestyrelse eller kontrolorganer eller til at varetage en udsteders ledelse eller andre anliggender.



# SELSKABSRETTLIG STATUS, AKTIEKAPITAL OG AKTIONÆRFORHOLD

Nedenstående er et resumé af visse oplysninger vedrørende Selskabets juridiske status og aktiekapital. Resuméet indeholder henvisning til og beskrivelse af visse væsentlige bestemmelser i Selskabets vedtægter og gældende dansk lovgivning på datoen for Prospektet. Resuméet foregiver ikke at være fuldstændigt og skal i enhver henseende læses med henvisning til indholdet i Selskabets vedtægter og gældende dansk lovgivning.

## Generelt

Selskabet er et aktieselskab stiftet i henhold til Aktieselskabsloven med hjemsted i København. Selskabet er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Selskabet påbegyndte sine forretningsmæssige aktiviteter i 2006.

## AKTIERNES STØRRELSE

Alle Selskabets Aktier er ordinære Aktier à nominelt DKK 10.000. Selskabet har kun én aktieklasser.

## AKTIEKAPITAL

Selskabets aktiekapital udgør i henhold til Selskabets vedtægter § 3.1 på datoen for Prospektet nominelt DKK 500.000 fordelt på 50 stk. Aktier à nominelt DKK 10.000.

Nedenstående oversigt viser ændringer i Selskabets aktiekapital, under forudsætning af, at Udbuddet gennemføres.

Scandinavian Private Equity A/S har ikke udstedt optioner, warrants eller konvertible obligationer, der er ombyttelige med Aktier.

## ØKONOMISK RAPPORTERING TIL AKTIONÆRERNE

Selskabet vil offentliggøre en årsrapport indeholdende revideret regnskab samt halvårsrapporter indeholdende ureviderede regnskabsoplysninger udarbejdet i overens-

stemmelse med Københavns Fondsbørs' retningslinjer. Derudover vil Selskabet offentliggøre kvartalsmeddelelser, der primært forventes at indeholde information om kvartalets investeringsaktiviteter. Disse oplysninger vil blive offentliggjort via Københavns Fondsbørs.

## GENERALFORSAMLING

Ifølge Selskabets vedtægter skal den ordinære generalforsamling afholdes hvert år inden fire måneder efter regnskabsårets udløb.

Ekstraordinær generalforsamling skal afholdes i henhold til en bestyrelsesbeslutning, efter anmodning fra Selskabets revisor eller efter skriftlig anmodning fra aktionærer, der ejer mindst 10% af Selskabets aktiekapital.

Generalforsamlinger indkaldes elektronisk af Bestyrelsen med mindst otte kalenderdages og højst fire ugers varsel. Aktionærer, som under angivelse af deres e-mailadresser har fremsat begæring om at blive indkaldt til generalforsamlinger, bliver indkaldt ved e-mail.

Enhver aktionær har adgang til Selskabets generalforsamlinger, såfremt aktionæren senest fem kalenderdage forud for dennes afholdelse imod behørig legitimation har anmodet om at få udleveret adgangskort på Selskabets kontor eller på en i indkaldelsen nærmere angivet adresse i Storkøbenhavn eller anmodet elektronisk om at få udleveret adgangskort i overensstemmelse med den procedure, der er angivet på Selskabets hjemmeside [www.speas.dk](http://www.speas.dk) under Investor Relations. Har Bestyrelsen besluttet at afholde delvis elektronisk generalforsamling, jf. pkt. 5.2 i Selskabets vedtægter, skal aktionærer, der ønsker at deltage elektronisk i generalforsamlingen, senest fem kalenderdage forud for dennes afholdelse have tilmeldt sig denne som nærmere angivet på Selskabets hjemmeside [www.speas.dk](http://www.speas.dk) under Investor Relations.

## ÆNDRINGER I AKTIEKAPITALEN

Dato	Transaktion	Aktieklasser	Aktiekapital efter ændring (nom. DKK)	Aktiekurs på tidspunktet for ændringen (DKK pr. Aktie)
10. november 2006	Stiftelse – kontantindskud	50 Ordinære Aktier	500.000	20.000
Forventet 7. februar 2007	Kapitalforhøjelse – kontantindskud – ved Minimumsudbuddet	40.000 Ordinære Aktier	400.500.000	20.000
Forventet 7. februar 2007	Kapitalforhøjelse – kontantindskud – ved Udbuddet ekskl. udnyttelse af Udvidelsesadgangen	50.000 Ordinære Aktier	500.500.000	20.000
Forventet 7. februar 2007	Kapitalforhøjelse – kontantindskud – ved fuld udnyttelse af Udvidelsesadgangen	60.000 Ordinære Aktier	600.500.000	20.000

Hver Aktie à nominelt DKK 10.000 giver én stemme på Selskabets generalforsamlinger. Stemmeret på generalforsamlinger tilkommer aktionærer, som har fået udleveret adgangskort. For Aktier, der er erhvervet ved overdragelse, er stemmeretten yderligere betinget af, at aktionæren senest på tidspunktet for indkaldelse af den pågældende generalforsamling er blevet noteret i aktiebogen eller aktionæren senest på samme tidspunkt har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse over for Selskabet.

#### **FLERTALSBEKSLUTNINGER PÅ GENERALFORSAMLINGEN**

Ifølge Selskabets vedtægter træffes alle generalforsamlingsbeslutninger ved simpel stemmeflerhed, medmindre Aktieselskabsloven foreskriver særlige regler om repræsentation og majoritet. I henhold til Aktieselskabsloven skal alle vedtægtsændringer vedtages med et flertal på to tredjedele af de afgivne stemmer og af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital. Visse beslutninger, herunder beslutninger som medfører en begrænsning af en aktionærs ejer- eller stemmeret, skal vedtages med et flertal på ni tiendedele af de afgivne stemmer og af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital. Beslutninger om at øge aktionærernes forpligtelser over for Selskabet kræver enstemmighed. Vedtægtsbestemmelsen om Managementselskabets ret til at udpege ét medlem af Bestyrelsen i Selskabet kan alene ændres med Managementselskabets forudgående skriftlige accept.

#### **BESTYRELSE**

Ifølge Selskabets vedtægter skal Bestyrelsen bestå af mindst tre og højst fire medlemmer. Generalforsamlingen vælger to-tre medlemmer. Managementselskabet har i henhold til vedtægterne til enhver tid ret til at udpege ét medlem af Bestyrelsen. Bestyrelsesmedlemmer vælges/udpeges for et år af gangen. Genvælg og genudpegning kan finde sted. Da Selskabet ingen ansatte har ud over Direktionen, findes ingen medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

#### **BESTYRELSENS BEMYNDIGELSE – UDBUDET**

Bestyrelsen er indtil den 1. april 2007 bemyndiget til ad én gang at forhøje Selskabets aktiekapital med indtil nominelt DKK 600.000.000, svarende til 60.000 stk. Aktier à nominelt DKK 10.000. Bestyrelsen kan bestemme, at kapitalforhøjelsen skal ske ved kontant betaling eller helt eller delvist på anden måde end kontant betaling. Ved forhøjelse af aktiekapitalen til markedskurs, kan Bestyrelsen bestemme, at kapitalforhøjelsen skal ske uden fortegningsret for Selskabets eksisterende aktionærer.

#### **BESTYRELSENS BEMYNDIGELSE – FREMTIDIGE KAPITALFORHØJELSER**

Bestyrelsen er indtil den 28. december 2011 bemyndiget til ad én eller flere gange at forhøje Selskabets aktiekapital med indtil nominelt DKK 1.200.000.000, svarende til 120.000 stk. Aktier à nominelt DKK 10.000. Kapitalforhøjelsen skal ske kontant og med fortegningsret for Selskabets eksisterende aktionærer.

#### **ÆNDRINGER I AKTIEKAPITALEN OG FORTEGNINGSRET**

Ændringer i aktiekapitalen sker i henhold til Aktieselskabslovens bestemmelser. De Udbudte Aktier har samme ret som de Eksisterende Aktier til fortegning ved fremtidige kapitalforhøjelser, der sker i form af kontantindskud. Generalforsamlingen kan med et flertal på to tredjedele af de afgivne stemmer og af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital vedtage at udstede Aktier uden fortegningsret for Selskabets aktionærer. Den ovenfor beskrevne fortegningsret gælder ikke for Udbuddet. Desuden kan andre aktionærer uden for Danmark muligvis ikke udnytte fortegningsretten, da hverken Udbuddet eller noget fremtidigt udbud af nye Aktier med fortegningsret kan forventes at blive registreret hos nogen myndighed uden for Danmark. Se afsnittet "Risikofaktorer — Handelsrisici – Mulighed for at en kapitalforhøjelse med fortegningsret for Selskabets eksisterende aktionærer ikke kan udnyttes af aktionærer i jurisdiktioner uden for Danmark".

#### **EJERBEGRÆNSNINGER**

Der er ingen begrænsning med hensyn til, hvor mange Aktier en person eller juridisk enhed kan eje.

#### **STEMMERET**

Hver Aktie à nominelt DKK 10.000 giver ret til én stemme. Der er ingen begrænsning med hensyn til aktionærernes ret til at stemme på generalforsamlingen ud over de begrænsninger, der er anført ovenfor under afsnittet " - Generalforsamling".

#### **NEGOTIABILITET OG OMSÆTTELIGHED**

Alle Aktier er frit omsættelige omsætningspapirer.

#### **PLIGTMÆSSIGT KØBSTILBUD**

Betingelserne vedrørende pligtmæssige købstilbud er indeholdt i Værdipapirhandelslovens § 31.

#### **INDLØSNING OG OMBYTNING**

Bortset fra hvad der gælder i henhold til Aktieselskabslovens § 20b, er ingen aktionær forpligtet til at lade sine Aktier indløse helt eller delvist.

Aktieselskabsloven foreskriver i § 20b, stk. 1, at: "Ejer en aktionær mere end 9/10 af aktierne i et selskab, og har aktionæren en tilsvarende del af stemmerne, kan aktionæren og selskabets bestyrelse i fællesskab bestemme, at de øvrige aktionærer i selskabet skal lade deres aktier indløse af aktionæren." En minoritetsaktionær kan på samme måde forlange at få sine Aktier indløst af majoritetsaktionæren, der ejer mere end 9/10 af aktiekapitalen.

Ingen aktionærer er forpligtet til at lade sine Aktier ombytte.

#### **RETTIGHEDER VED LIKVIDATION**

I tilfælde af solvent likvidation af Selskabet er aktionærerne berettiget til at deltage i udlodningen af overskydende aktiver efter betaling af Selskabets kreditorer i forhold til aktionærernes nominelle aktiebeholdning.

## SÆRLIGE RETTIGHEDER

Ingen Aktier har særlige rettigheder.

## REGISTRERING AF AKTIER – IHÆNDEHAVERAKTIER

Aktierne registreres elektronisk i Værdipapircentralen gennem en dansk bank eller et andet institut, der er godkendt til at blive registreret som kontoførende institut for Aktierne. Aktierne udstedes elektronisk som ihændehaveaktier. Aktierne kan noteres på navn i Selskabets aktiebog gennem aktionærens kontoførende institut.

## UDBUDTE AKTIER

De Udbudte Aktier har samme rettigheder som de Eksisterende Aktier.

## AKTIONÆRSTRUKTUR

Scandinavian Private Equity A/S har på datoen for Prospektet én enkelt aktionær, Nykredit Realkredit A/S, som ejer 100% af Selskabets aktiekapital. Efter Udbuddets gennemførelse forventes Nykredit Realkredit A/S' ejerandel at udgøre mindre end 1% af Selskabets aktiekapital. Nedenstående tabel viser udviklingen i Selskabets aktionærstruktur.

## AKTIONÆROVERENSKOMSTER

Der er Selskabet bekendt ikke indgået aktionæroverenskomster af nogen art omhandlende aktionærers nuværende eller kommende aktiebesiddelser i Scandinavian Private Equity A/S.

## RET TIL UDBYTTTE

Et flertal af aktionærerne fastsætter eventuelt udbytte på den ordinære generalforsamling. Udlodning af udbytte er begrænset af ufravigelige bestemmelser i Aktieselskabsloven samt af Bestyrelsens anbefaling. Selskabets nugældende vedtægter indeholder ikke en bemyndigelse til at udbetale ekstraordinært udbytte.

De Udbudte Aktier bærer fuld ret til udbytte fra og med regnskabsåret for perioden fra stiftelse til 31. januar 2008. Eventuelt udbytte udbetales i henhold til Værdipapircentralens til enhver tid gældende regler. Udbytte udbetales til aktionærens konto i det kontoførende institut. Se afsnittet "Beskatningsregler" for en gennemgang af beskatning af udbytte.

## UDBYTTTEPOLITIK

Eventuel fremtidig udbetaling af udbytte kan ske i henhold til Aktieselskabslovens regelsæt. Scandinavian Private Equity A/S vil indeholde udbytteskat efter de til enhver tid gældende regler.

Det skal dog bemærkes, at Selskabet som udgangspunkt vil operere som en Evergreen Fond, hvor de løbende afkast geninvesteres i fonden. Det er derfor ikke hensigten, at Selskabet vil udbetale udbytte. Se afsnittet "Scandinavian Private Equity A/S – Udbyttepolitik og aktietilbagekøb".

## INSIDERE

Selskabet har udarbejdet retningslinjer for insideres handel med Selskabets Aktier, og vil, i overensstemmelse med regelsættet, rapportere ændringer i insideres og disses nærtstående aktiebesiddelser i Selskabet til Københavns Fondsbørs.

## OPLYSNINGSPLIGT

Aktionærer i selskaber noteret på Københavns Fondsbørs skal straks indberette til selskabet og til Københavns Fondsbørs, hvis deres aktiebeholdning i det børsnoterede selskab når, kommer over, eller ikke længere når følgende niveauer: a) 5% af det samlede antal af de til selskabets aktier tilknyttede stemmer eller b) 5% af selskabets aktiekapital. Aktionærerne skal ligeledes indberette, hvis deres aktiebesiddelse når, kommer over eller ikke længere når ethvert interval på 5% fra 10% til 100% eller en tredjedel eller to tredjedele af det samlede antal af de til selskabets aktier knyttede stemmer eller af selskabets registrerede aktiekapital. Der er fremsat lovforslag, hvorved ovennævnte oplysningspligt foreslås ændret således, at indberetning skal ske til selskabet og Finanstilsynet, hvis aktionærers beholdning i det børsnoterede selskab udgør mindst 5% af aktiekapitalens stemmerrettigheder, eller den pålydende værdi udgør mindst 5% af aktiekapitalen. Endvidere skal meddelelse gives, når ændring i et allerede meddelt besiddelsesforhold bevirker, at grænserne på 10, 15, 20, 25, 50 eller 90% samt grænserne på 1/3 eller 2/3 af aktiekapitalens stemmerrettigheder eller pålydende værdi nås eller ikke længere er nået, eller ændringen bevirker, at 5% grænsen ikke længere er nået. Forslaget forventes færdigbehandlet af Folketinget i første halvår 2007.

## OVERSIGT OVER AKTIONÆRER I SELSKABET

	Før kapitaludvidelse		Ved Minimums-udbuddet		Ved Udbuddet ekskl. Udvidelsesadgangen		Ved Udbuddet inkl. Udvidelsesadgangen	
	Antal Aktier (stk.)	Ejerandel (%)	Antal Aktier (stk.)	Ejerandel (%)	Antal Aktier (stk.)	Ejerandel (%)	Antal Aktier (stk.)	Ejerandel (%)
Aktionærer								
Nykredit Realkredit A/S	50	100,0%	50	0,1%	50	0,1%	50	0,1%
Øvrige aktionærer*	0	0,0%	40.000	99,9%	50.000	99,9%	60.000	99,9%
I alt	50	100,0%	40.050	100,0%	50.050	100,0%	60.050	100,0%

\* Ledelsen forventer ikke aktionærer, som opnår mere end 5% af stemmerne og/eller kapitalen i Selskabet i forbindelse med børsnoteringen.

Beregningen med hensyn til aktiebesiddelsen skal omfatte Aktier, som den pågældende aktionær ejer, Aktier, der kontrolleres direkte eller indirekte af aktionæren, samt Aktier, der ejes af personer, som optræder som en gruppe med den pågældende aktionær. Indberetningen skal indeholde den pågældende aktionærs fulde navn og adresse samt for selskaber og juridiske enheder hjemsted, antallet af Aktier samt deres pålydende værdi. Personer, som er underlagt ovennævnte oplysningspligt, skal straks offentliggøre oplysning om enhver bestemmelse i aktionæroverenskomster, som kan påvirke Aktiernes frie omsættelighed, eller som kan påvirke kursdannelsen væsentligt.



# ØVRIGE OPLYSNINGER

## NAVN, HJEMSTED OG STIFTELSE

Scandinavian Private Equity A/S  
Anker Heegaards Gade 4-6  
1780 København V

Tlf.: 70 25 10 55

Fax: 70 25 10 75

E-mail: info@speas.dk

Website: www.speas.dk

Selskabets hjemsted er Københavns Kommune.

Selskabet blev stiftet den 10. november 2006 af Nykredit Realkredit A/S, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V. Selskabet blev registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den 14. november 2006.

## CVR-NUMMER

Selskabets CVR-nummer i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er 29824088.

## SELSKABETS FORMÅL

Som anført i vedtægternes § 2.1 er Selskabets formål at drive virksomhed som investor i private equity fonde/enheder, at foretage co-investeringer i virksomheder parallelt med private equity fonde/enheder, som Selskabet har givet tilsagn om investering i, samt efter Bestyrelsens skøn at drive anden i forbindelse dermed stående virksomhed. Selskabets eventuelle overskydende likviditet kan anbringes i værdipapirer eller andre aktiver efter Bestyrelsens skøn.

## REGNSKABSÅR

Selskabets regnskabsår er 1. februar – 31. januar. Første regnskabsår løber fra stiftelsesdagen til 31. januar 2008. Der vil blive udarbejdet halvårsrapporter, og derudover vil Selskabet offentliggøre kvartalsmeddelelser, der primært forventes at indeholde information om kvartalets investeringsaktiviteter.

## HOVEDBANKFORBINDELSE

Amagerbanken Aktieselskab  
Amagerbrogade 25  
2300 København S

## AKTIEBOGSFØRER

Værdipapircentralen A/S  
Helgeshøj Allé 61  
2630 Taastrup

## AKTIEUDSTEDENDE INSTITUT

Amagerbanken Aktieselskab  
Amagerbrogade 25  
2300 København S

## MARKET-MAKER ARRANGEMENT

Selskabet har indgået market-maker aftale med Nykredit Bank A/S i henhold til hvilken Nykredit Bank A/S kontinuerligt hver børsdag stiller priser for Aktierne ved at stille op med minimum 10 Aktier ad gangen. Det maksimale spread mellem købs- og salgspris må højst udgøre 2%.

## GENERALFORSAMLINGER

Den seneste generalforsamling i Scandinavian Private Equity A/S blev afholdt den 29. december 2006.

## VÆSENTLIGE KONTRAKTER OG SAMARBEJDSAFTALER SAMT TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Selskabet har ingen aftaler eller andre væsentlige økonomiske transaktioner med aktionærer i Selskabet eller øvrige nærtstående parter, herunder ydet lån eller stillet garantier, bortset fra nedenstående forhold.

### *Aftale om overdragelse af investeringstilsagn til EQT V*

Selskabet er berettiget og forpligtet til at overtage et EUR 40 mio. investeringstilsagn til EQT V fra Nykredit Realkredit A/S betinget af, at de Udbudte Aktier optages til notering på Københavns Fondsbørs. Det er aftalt, at Selskabet i forbindelse med overdragelsen af investeringstilsagnet godtgør Nykredit Realkredit A/S eventuelt betalte kapitalkald fra EQT V vedrørende det overtagne investeringstilsagn med tillæg af rente, EURIBOR + 1,0% p.a., i den periode Nykredit Realkredit A/S har haft udlægget.

Nykredit Realkredit A/S har med EQT V's accept afgivet investeringstilsagnet på EUR 40 mio. til EQT V med det formål at kunne overdrage det til Scandinavian Private Equity A/S i forbindelse med, at Selskabets Aktier optages til notering på Københavns Fondsbørs.

### *Bankindestående*

Selskabet har et bankindestående på markedsvilkår i Nykredit Bank A/S, et datterselskab af Selskabets eneaktionær Nykredit Realkredit A/S.

### *Managementaftale og administrationsaftale med Managementselskabet*

Som omtalt andetsteds i nærværende Prospekt har Selskabet indgået en managementaftale og en administrationsaftale med Managementselskabet, hvori Selskabets eneaktionær har betydelig indflydelse.

### *Market-maker aftale med Nykredit Bank A/S*

Som angivet ovenfor har Selskabet indgået en market-maker aftale på markedsvilkår med Nykredit Bank A/S, et datterselskab af Selskabets eneaktionær Nykredit Realkredit A/S.

## TRANSAKTIONER MED FINANSIELLE RÅDGIVERE

Der har ikke været foretaget transaktioner, som er væsentlige eller udsædvanlige mellem Scandinavian Private Equity A/S og de Finansielle Rådgivere og disses concern-

forbundne selskaber, bortset fra sædvanlige banktransaktioner.

#### **UNDERRETNING OG OFFENTLIGGØRELSE**

Selskabet benytter elektronisk dokumentudveksling og elektronisk post (e-mail) i sin kommunikation med aktionærerne, jf. Aktieselskabslovens § 65b og pkt. 18 i Selskabets vedtægter.

Elektronisk kommunikation bruges ved følgende kommunikation imellem Selskabet og aktionærerne: Indkaldelse til ordinær samt ekstraordinær generalforsamling, fremlæggelse og fremsendelse af dagsorden, fuldstændige forslag, regnskabsmeddelelser, årsrapport, delårsrapport, fondsbørsmeddelelser, finanskalender, vurderingsberetninger og andre revisorerklæringer, bestyrelsesredegørelser, generalforsamlingsprotokollater, prospekter og adgangskort samt i øvrigt generelle oplysninger fra Selskabet til aktionærerne. Ovennævnte dokumenter vil tillige kunne findes på selskabets hjemmeside [www.speas.dk](http://www.speas.dk).

Oplysning om kravene til de anvendte systemer og øvrige tekniske krav samt om fremgangsmåden i forbindelse med offentliggørelse af meddelelser til Selskabets aktionærer og elektronisk kommunikation med Selskabet kan findes på Selskabets hjemmeside [www.speas.dk](http://www.speas.dk).

#### **RETS- OG VOLDGIFTSSAGER**

Scandinavian Private Equity A/S er ikke involveret i stats-, rets- eller voldgiftssager, der har, eller i den seneste tid har haft, væsentlig indflydelse på Selskabets økonomiske

stilling, ligesom Selskabet ikke er bekendt med, at sådanne sager er i vente.

#### **EVENTUALFORPLIGTELSER**

Scandinavian Private Equity A/S har ikke påtaget sig nogen eventualforpligtelser.

#### **DOKUMENTER**

Selskabets rapporter og regnskaber siden stiftelsen samt de selskabsdokumenter, der omtales i Aktieselskabslovens § 29, stk. 2, samt stiftelsesdokument og gældende vedtægter ligger til gennemsyn på alle hverdage inden for normal åbningstid på Selskabets adresse Anker Heegaards Gade 4-6, 1780 København V, indtil første noteringsdag. De dokumenter, der omtales i Aktieselskabslovens § 29, stk. 2, omfatter (i) den senest reviderede årsrapport, (ii) en beretning fra Bestyrelsen om væsentlige begivenheder, som er indtruffet efter årsrapportens afgivelse, og (iii) en udtalelse fra revisor om Bestyrelsens beretning. Da Selskabet ikke har aflagt første årsrapport, finder punkt (ii) og (iii) alene anvendelse i dette tilfælde, ligesom Bestyrelsens beretning vil dække perioden fra Selskabets stiftelse.

#### **SELSKABETS REVISOR**

Selskabets revisor er Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, Weidekampsgade 6, 2300 København S. Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab yder desuden rådgivning til Selskabet om skatteforhold og visse økonomiske forhold fra tid til anden.

# REGNSKABSMÆSSIGE OPLYSNINGER

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder (IFRS).

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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 resultatopgørelsen 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 resultatopgørelsen som finansielle poster.

### Resultatopgørelsen

Personaleomkostninger omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. til selskabets personale.

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, rentedelen af finansielle leasingydelser, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen. Den andel af den resultatførte skat, der knytter sig til årets ekstraordinære resultat, hen-

føres hertil, mens den resterende del henføres til årets ordinære resultat.

Aktuelle skatteforpligtelser, henholdsvis tilgodehavende aktuel skat, indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat.

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, hvor den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver.

### Balancen

Driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Driftsmateriel og inventar	3-5 år
----------------------------	--------

Aktiver med en kostpris under DKK 25.000 pr. enhed indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen på anskaffelsestidspunktet.

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgskomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen som en korrektion til af- og nedskrivninger, eller under andre driftsindtægter i det omfang salgsprisen overstiger den oprindelige kostpris.

Investeringer måles som udgangspunkt (første indregning) til kostpris eksklusiv direkte afholdte omkostninger.

Op- eller nedskrivning af investeringerne foretages, når der fra de underliggende fonde rapporteres om realiserede gevinster eller tab samt urealiserede op- og nedskrivning af investeringerne. Tidligere foretagne op- og nedskrivninger tilbageføres helt eller delvist, hvis begrundelsen for disse ikke længere foreligger.

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. Værdireguleringer indregnes over resultatopgørelsen under henvisning til dagsværdioptionen i IAS 39.

Nettoopskrivningen, med fradrag af den herpå hvilende udskudte og afsatte skat, overføres via overskudsdisponeringen til reserve for dagsværdi på investeringsaktiver.

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

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

Værdipapirer indregnet under omsætningsaktiver omfatter børsnoterede obligationer og kapitalandele, der måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen.

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post i egenkapitalen.

Anskaffelses- og afståelsessummer for egne Aktier samt udbytte fra disse indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

Leasingforpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes i balancen som gældsforpligtelser og måles på tidspunktet for indgåelse af kontrakten til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse. Efter første indregning måles leasingforpligtelserne til amortiseret kostpris. Forskellen mellem nutidsværdien og den nominelle værdi af leasingydelse indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid som en finansiell omkostning.

Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

#### **Pengestrømsopgørelsen**

Pengestrømsopgørelsen er opstillet efter den direkte metode og viser koncernens pengestrømme fra porteføljevirkksomheder, drift, anlægsaktiver, finansiering samt koncernens likvide beholdninger ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra porteføljeinvesteringer omfatter køb og salg af kapitalandele, ydelse af og afdrag på ansvarlige lån samt udbytte.

Pengestrømme fra driften opgøres som øvrige ikke-finansielle indtægter og udgifter, ændring i driftskapitalen og betalt selskabsskat.

Pengestrømme fra anlægsaktiver omfatter køb og salg af materielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansiering omfatter optagelse af og afdrag på langfristet gæld samt betaling af udbytte og køb og salg af egne Aktier.

Likvide beholdninger omfatter likvider og værdipapirer med ubetydelig kursrisiko med fradrag af kortfristet bankgæld.

#### **Hoved- og nøgletal**

Nøgletal udarbejdes med udgangspunkt i Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005".

## ÅBNINGSBALANCE FOR SCANDINAVIAN PRIVATE EQUITY A/S PR. 10. NOVEMBER 2006

AKTIVER	Note	DKK
Omsætningsaktiver		
Likvide beholdninger		1.000.000
Omsætningsaktiver i alt		1.000.000
Aktiver i alt		1.000.000
<b>PASSIVER</b>		
Egenkapital		
Aktiekapital	1	500.000
Overkurs		500.000
Egenkapital i alt		1.000.000
Passiver i alt		1.000.000
Eventualforpligtelser	2	

### NOTER

#### *<sup>1</sup> Egenkapital*

Selskabets aktiekapital består af 50 stk. Aktier à DKK 10.000 i alt nominelt DKK 500.000. Samtlige Aktier er ejet af Nykredit Realkredit A/S. Selskabet blev stiftet pr. 10. november 2006 ved kontant indskud af aktiekapitalen med tillæg af overkurs, i alt DKK 1.000.000.

#### *<sup>2</sup> Eventualforpligtelser*

Selskabet har ingen eventualforpligtelser på stiftelsestidspunktet.

Som det fremgår af åbningsbalancen, har Selskabet pr. stiftelsesdatoen likvide beholdninger for DKK 1 mio. og ingen gældsforpligtelser.

### SENESTE UDVIKLING

Der er ikke sket nogen væsentlige negative ændringer af Selskabets finansielle stilling siden stiftelsesdatoen.

### FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

#### Indledning

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

Da det vil tage en årrække at opbygge en portefølje af private equity aktiver, vil Selskabets indtjening i det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008, være afhængig af udviklingen på markedet for børsnoterede private equity selskaber og fonde samt obligations- og rentemarkedet.

Selskabets forventninger til den fremtidige udvikling er baseret på forudsætninger for udviklingen på de finan-

sielle markeder som Selskabet investeringsmæssigt bevæger sig inden for. Forventningerne er derfor behæftet med betydelig usikkerhed.

Kortsigtede afkastforventninger er forbundet med meget stor usikkerhed, og der kan forventes væsentlige afkastudsving fra år til år. Det anbefales derfor, at investeringshorisonten for investor er på minimum 5 år.

Umiddelbart efter Udbuddets gennemførelse vil Selskabet have en betydelig likviditet, som søges tilsagt private equity fonde hurtigst muligt i årene efter Udbuddet. Indtil nettoprovenuet for Udbuddet er investeret i private equity aktiver, har Selskabet til hensigt, afhængig af specielt en vurdering af markedet på det pågældende tidspunkt, at fokusere placeringen af sin overskudslikviditet på børsnoterede private equity selskaber og fonde eller strukturerede produkter baseret herpå. En del af overskudslikviditeten vil, afhængig af blandt andet Selskabets ikke-trukne tilsagn til private equity fonde samt en vurdering af markedet, endvidere blive placeret i obligationer.

Selskabets hovedformål er at afgive investeringstilsagn til private equity fonde og dermed investere så stor en andel af Selskabets midler som muligt i disse fonde. Ledelsen vurderer, at Selskabet allerede ved gennemførelse af Minimumsudbuddet har et tilstrækkeligt kapitalberedskab til at realisere investeringsstrategien i sit første regnskabsår.

Det er Ledelsens opfattelse, at Selskabet vil have gode muligheder for at afgive kapitaltilsagn i årene fremover, der vil kræve et yderligere kapitalberedskab i samme størrelsesorden som provenuet fra Udbuddet. For at begrænse overskudslikviditeten i Selskabet, forventes dette kapitalberedskab først etableret, når behovet opstår, ved én el-

ler flere emissioner til favørkurs med fortegningsret for eksisterende aktionærer. Fremtidige kapitalforhøjelser i Selskabet forventes tidligst at finde sted 12 måneder efter Udbuddets gennemførelse.

Som led i Selskabets bestræbelser på at søge at begrænse overskudslikviditeten i Selskabet, har Ledelsen formuleret en mertilsagnsstrategi om at afgive tilsagn på op til 135% af Selskabets egenkapital for at opnå, at en størst mulig andel af Selskabets kapital er investeret i private equity investeringer. Ledelsen i Selskabet agter ikke at anvende mertilsagnsstrategien, medmindre Selskabet har etableret en tilfredsstillende kreditfacilitet hos et pengeinstitut.

I Selskabets budgetforecast for det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008, forudsættes, at Udbuddet udgør DKK 1.000 mio. Omkostninger relateret til Udbuddet er ikke medregnet, da disse forudsættes bogført direkte over egenkapitalen.

#### **Forudsætninger**

*Bortset fra de forhold, som er nævnt i afsnittet "Risikofaktorer - Markedsrisici", er Selskabets Ledelse pr. prospektdatoen ikke bekendt med eventuelle statslige, økonomiske, skattemæssige, monetære eller politiske initiativer, der har eller kan få væsentlig direkte eller indirekte indflydelse på Selskabets virksomhed i budgetforecast perioden. Nedenfor er gengivet de konkrete forudsætninger, som Selskabet har lagt til grund for sine resultatforventninger for det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008.*

#### *Private equity investeringer*

Scandinavian Private Equity A/S er berettiget og forpligtet til at overtage et investeringstilsagn på EUR 40 mio. (ca. DKK 300 mio.) til private equity fonden EQT V fra Nykredit Realkredit A/S betinget af, at de Udbudte Aktier optages til notering på Københavns Fondsbørs. Derudover forventer Selskabet at kunne afgive yderligere investeringstilsagn i løbet af det kommende år.

Det forventes, at en del af de afgivne investeringstilsagn vil blive trukket af private equity fondene inden for det kommende år, idet det bemærkes, at private equity fondene typisk vil have en investeringsperiode på ca. 5 år, hvor de kan kalde det afgivne investeringstilsagn. Private equity investeringerne forventes på lang sigt at kunne give et afkast, der overstiger afkastet på børsnoterede aktier, men forventes ikke at give afkast det første år, da sædvanlig praksis for sådanne investeringer er, at de sjæl-

dent værdireguleres inden for de første 12 måneder efter investeringen er foretaget.

#### *Rentebærende aktiver samt børsnoterede private equity selskaber og fonde*

Afkastforventningerne tager udgangspunkt i et forventet afkast på rentebærende aktiver på 4,0% p.a. ud fra det aktuelle renteniveau for pengemarkedsplaceringer samt korte obligationsinvesteringer.

Børsnoterede private equity selskaber og fonde forventes på lang sigt at kunne give et afkast i niveauet 10% p.a. baseret på det historiske afkast de seneste 10 år. Afkastforventningerne i Selskabets budgetforecast for det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008, tager udgangspunkt i et forventet medianafkast på 10% p.a., idet det bemærkes, at kortsigtede afkastforventninger er forbundet med meget stor usikkerhed, og der kan forventes væsentlige afkastudsving fra år til år.

#### *Omkostninger*

Under de nævnte forudsætninger for Selskabets budgetforecast, forventes de væsentligste omkostninger for det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008, at være management fee til Managementselskabet, management fee til private equity fonde samt øvrige driftsomkostninger, herunder omkostninger forbundet med forvaltning af Selskabets overskudslikviditet, honorar til Bestyrelse og Direktion, revision, trykning og distribution af regnskab mv.

I budgetforecast er det forudsat, at Selskabet betaler et gennemsnitligt management fee til private equity fondene på 1,5% p.a. af de afgivne investeringstilsagn samt et management fee til Managementselskabet på 1% p.a. af Selskabets markedsværdi. Det er forudsat i beregningen af budgetforecast at Selskabets markedsværdi er lig med Selskabets egenkapital.

Samlet set forventes omkostningerne at udgøre i niveauet DKK 20 mio. for det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008.

#### **Resultatforventninger**

Under de nævnte forudsætninger for Selskabets budgetforecast for det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008, forventes et mindre, positivt resultat før skat for det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008, i niveauet DKK 20-40 mio.



## LEDELSENS ERKLÆRING

Scandinavian Private Equity A/S har præsenteret sine forventninger for perioden fra stiftelsesdatoen til 31. januar 2008 i afsnittet "Forventninger - Resultatforventninger" ovenfor, som er udarbejdet efter Selskabets anvendte regnskabspraksis, som er i overensstemmelse med kravene til indregning og måling i IFRS.

Disse forventninger er udarbejdet til brug for dette Prospekt. Efter Selskabets opfattelse er de væsentlige forudsætninger, som Selskabet har lagt til grund for de fremadrettede finansielle oplysninger medtaget, og disse forudsætninger er anvendt ved udarbejdelsen af oplysningerne.

Forventningerne bygger på en række forudsætninger, hvoraf Selskabet har indflydelse på nogle og ikke på andre. Den metode, der er anvendt til udarbejdelse af forventningerne og de underliggende forudsætninger for oplysningerne heri er angivet i afsnittene "– Indledning" og "– Forudsætninger" ovenfor.

Disse forventninger repræsenterer Ledelsens bedste skøn over Selskabets resultat for det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008.

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra forventningerne, idet forudsatte begivenheder måske ikke indtræffer som forventet, og forskellen kan være væsentlig.

København, den 10. januar 2007

### BESTYRELSE

Jens Erik Christensen  
Formand

Ole Steen Andersen

Michael Brockenhuus-Schack

Henning Kruse Petersen

### DIREKTION

Ole Mikkelsen  
Administrerende direktør

## REVISORERKLÆRING OM LEDELSENS FORVENTNINGER FOR REGNSKABSÅRET SLUTTENDE 31. JANUAR 2008 FOR SCANDINAVIAN PRIVATE EQUITY A/S

Vi har gennemgået Ledelsens forventninger til resultatet for Scandinavian Private Equity A/S for det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008, og de tilhørende forudsætninger omtalt ovenfor. Forventningerne til resultatet for det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008, er udarbejdet ved anvendelse af Scandinavian Private Equity A/S's regnskabspraksis.

Ledelsen har ansvaret for forventningerne til resultatet for det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008, samt forudsætningerne herfor. Vores ansvar er på grundlag af vores gennemgang at udtrykke en konklusion herom.

### *Den udførte gennemgang*

Vi har udført vores gennemgang af forventningerne til resultatet for det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008, i overensstemmelse med den danske revisionsstandard for "andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger" (RS 3000). Standarden kræver, at vi tilrettelægger og udfører vores gennemgang med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at forventningerne til resultatet er udarbejdet på grundlag af de anførte forudsætninger,

samt at de anførte forudsætninger er velbegrundede og uden væsentlig fejlinformation. I forbindelse med gennemgangen har vi vurderet den af Ledelsen anvendte procedure for udarbejdelse af forventningerne, herunder hvorvidt forventningerne er udarbejdet i overensstemmelse med Scandinavian Private Equity A/S's regnskabspraksis.

### *Konklusion*

Ved vores gennemgang er vi ikke blevet bekendt med forhold, der afkræfter, at forudsætningerne giver et rimeligt grundlag for forventningerne til resultatet for det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008, og at forventningerne er udarbejdet på grundlag af de anførte forudsætninger og Scandinavian Private Equity A/S's regnskabspraksis.

Da forventningerne, herunder de anvendte forudsætninger, er relateret til fremtiden, og derfor kan blive påvirket af uforudsete begivenheder og omstændigheder, udtaler vi os ikke om, hvorvidt de realiserede fremtidige resultater vil svare til forventningerne for det første regnskabsår, der slutter den 31. januar 2008. Afvigelserne kan være væsentlige.

København, den 10. januar 2007

### **Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab**

Anders O. Gjelstrup  
Statsautoriseret revisor  
(medlem af FSR)

Bill Haudal Pedersen  
Statsautoriseret revisor  
(medlem af FSR)

# TEGNINGSBETINGELSER

## UDBUDET

På Selskabets ekstraordinære generalforsamling den 29. december 2006 blev Selskabets Bestyrelse bemyndiget til, i perioden indtil den 1. april 2007, at forhøje Selskabets aktiekapital ad én gang med indtil i alt nominelt DKK 600.000.000 svarende til 60.000 stk. nye Aktier à nominelt DKK 10.000.

I henhold til denne bemyndigelse har Selskabets Bestyrelse på sit møde den 10. januar 2007 besluttet at forhøje Selskabets aktiekapital med op til 60.000 stk. nye Aktier à nominelt DKK 10.000 inklusive Aktier udstedt ved udnyttelse af Udvidelsesadgangen, svarende til op til nominelt DKK 600.000.000. Aktierne udbydes uden fortegningsret for Nykredit Realkredit A/S.

Der udbydes således 50.000 stk. nye Aktier à nominelt DKK 10.000, idet Selskabet dog, baseret på efterspørgsel, i samråd med de Finansielle Rådgivere, kan udvide Udbuddet til at omfatte yderligere op til 10.000 stk. nye Aktier à nominelt DKK 10.000, i alt svarende til op til nominelt DKK 600.000.000 i fri tegning til fast kurs.

Aktiekapitalen udvides ved nærværende Udbud fra nominelt DKK 500.000 op til nominelt DKK 600.500.000 inklusive Aktier udstedt ved udnyttelse af Udvidelsesadgangen, svarende til op til 60.050 stk. Aktier à nominelt DKK 10.000, og gennemføres betinget af, at der minimum tegnes 40.000 stk. nye Aktier à nominelt DKK 10.000, svarende til nominelt DKK 400.000.000.

## TEGNINGSKURS

De Nye Aktier tegnes til DKK 20.000 pr. Aktie à nominelt DKK 10.000, franko. Dette svarer til kursen betalt af Nykredit Realkredit A/S ved Selskabets stiftelse. Tegningskursen er fastsat af Selskabets Bestyrelse i samråd med de Finansielle Rådgivere.

## MINIMUM OG/ELLER MAKSIMUM TEGNINGSBELØB

Mindste tegningsbeløb er 5 (fem) Udbudte Aktier og betaling af tegningskursen på DKK 20.000 pr. Aktie, svarende til i alt DKK 100.000. Minimumsgrænsen er fastsat for at tiltrække investorer med en vis investerbar formue, erfaring med investering i værdipapirer og med forståelse for Selskabets langsigtede investeringsfilosofi og -strategi.

Der gælder ikke noget maksimumbeløb for tegningsønsker i henhold til Udbuddet.

## TILBAGEKALDELSE AF TEGNINGSORDRER

Afgivelse af tegningsønsker er uigenkaldelige.

## TEGNINGSPERIODE

Tegningsperioden løber fra mandag den 22. januar 2007 kl. 9:00 til torsdag den 1. februar 2007 kl. 16:00, begge dage inklusive, med mindre Udbuddet lukkes tidligere, såfremt minimum 40.000 stk. nye Aktier er tegnet. Udbuddet kan dog tidligst lukkes fredag den 26. januar 2007

kl. 16:00. Hvis Udbuddet lukkes før udløbet af Tegningsperioden, vil en sådan lukning blive meddelt til Københavns Fondsbørs.

## OVERTEGNING

I tilfælde af, at købsordrerne til Tegningskursen overstiger de Udbudte Aktier, vil der finde en reduktion sted efter retningslinjer, der fastsættes af de Finansielle Rådgivere og Selskabet.

Det tilstræbes ved allokering af de Udbudte Aktier at sikre Selskabet en hensigtsmæssig fremtidig aktionærstruktur, herunder en så bred kreds af aktionærer som muligt. Det er derfor hensigten, ved en eventuel reduktion i tegningsønsker, at samtlige investorer, der har afgivet tegningsønsker, tildeles Aktier.

Herudover forventes det, afhængig af antallet af tegningsønsker og størrelsen af disse, at alle ordrer op til et vist niveau sikres fuld tildeling, mens den del af tegningsordrer, der overstiger dette niveau, vil blive forholdsmæssigt reduceret efter ens kriterier.

## TEGNINGS-/SALGSSTEDER

Nedenstående pengeinstitutter (eller filialer heraf) fungerer som tegnings-/salgssteder i forbindelse med Udbuddet af Aktier i Scandinavian Private Equity A/S:

Amagerbanken Aktieselskab  
Amagerbrogade 25  
DK-2300 København S  
Telefon 32 66 62 48  
Telefax 32 54 16 16

Jyske Bank A/S  
Vestergade 8-16  
DK-8600 Silkeborg  
Telefon 89 89 89 89  
Telefax 89 22 24 96

Nykredit Bank A/S  
Depotafdelingen  
Kalvebod Brygge 1-3  
DK-1780 København V  
Telefon 33 42 10 33  
Telefax 33 42 13 33

Spar Nord Bank A/S  
Skelagervej 15  
DK-9000 Aalborg  
Telefon 96 34 42 48  
Telefax 96 34 45 71

Sydbank A/S  
Peberlyk 4  
DK-6200 Aabenraa  
Telefon 74 36 36 36  
Telefax 74 36 35 35

Ovenstående pengeinstitutter forbeholder sig ret til selv at tegne Aktier i forbindelse med Udbuddet.

#### PROSPEKTET

Prospektet kan rekvireres hos ovenstående pengeinstitutter, der fungerer som tegnings-/salgssteder i forbindelse med Udbuddet. Prospektet sendes ikke til investorer bosiddende i USA, Japan, Canada og Australien. Prospektet er endvidere tilgængeligt på Selskabets hjemmeside [www.speas.dk](http://www.speas.dk).

#### ISIN/FONDSKODE

Eksisterende Aktier DK0060068682  
Udbudte Aktier (midlertidig fondskode) DK0060068419

Den midlertidige fondskode vil ikke blive søgt optaget til notering på Københavns Fondsbørs, idet fondskoden alene skal anvendes til tegning af de Udbudte Aktier. Efter registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil fondskoderne blive lagt sammen, hvorefter notering af Selskabets Aktier vil ske i én fondskode (fortsættende fondskode).

#### OFFENTLIGGØRELSE AF RESULTATET AF UDBUDDET

Resultatet af Udbuddet, herunder allokering af Udbudte Aktier, forventes offentliggjort umiddelbart efter tegningsperiodens udløb via Københavns Fondsbørs fredag den 2. februar 2007, medmindre Udbuddet lykkes tidligere.

#### REGISTRERING OG BETALING

Betaling for de Udbudte Aktier skal ske i danske kroner. Betaling forventes at ske onsdag den 7. februar 2007 mod registrering af de Udbudte Aktier på investors konto i Værdipapircentralen, med mindre Udbuddet lykkes tidligere.

#### BØRSNOTERING OG HANDEL

Selskabets Aktier er søgt optaget til notering på Københavns Fondsbørs efter registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest torsdag den 8. februar 2007 med forventet første noteringsdag mandag den 12. februar 2007. Hvis Udbuddet lykkes før torsdag den 1. februar 2007, vil noteringsdatoen blive fremrykket tilsvarende. Notering forudsætter Københavns Fondsbørs' godkendelse af spredningen af Aktierne, samt at der sker tegning af Minimumsudbuddet. Aktierne forventes optaget til notering på Københavns Fondsbørs under symbolet "SPEAS".

#### OMKOSTNINGER VED UDBUDDET

Selskabets direkte omkostninger i forbindelse med noteringen på Københavns Fondsbørs forventes at udgøre følgende:

Selskabet har forpligtet sig til at betale en tegningsprovision på 1,50% af bruttoprovenuet til de pengeinstitutter, der fungerer som tegnings-/salgssteder i forbindelse med Udbuddet. Såfremt tegning sker gennem øvrige konførende institutter, vil disse ud af ovennævnte 1,50% modtage en tegningsprovision på 0,25% af bruttoprovenuet for så vidt angår de Aktier, som tegnes gennem disse konførende institutter. Disse beløb er indeholdt i "Tegningsprovision" linjen i ovenstående omkostningsoversigt.

#### PROVENU

Efter afholdelse af omkostninger forbundet med noteringen på Københavns Fondsbørs, forventes nettoprovenuet til Scandinavian Private Equity A/S at udgøre følgende:

#### OMKOSTNINGER VED UDBUDDET

	Ved Minimumsudbuddet (DKK mio.)	"Ved Udbuddet ekskl. Udvidelsesadgangen" (DKK mio.)	"Ved Udbuddet inkl. Udvidelsesadgangen" (DKK mio.)
Honorar til Finansielle Rådgivere	7,7	7,7	7,7
Tegningsprovision	12,0	15,0	18,0
Trykning og annoncering	1,3	1,3	1,3
Honorarer til revisorer og advokater	2,9	2,9	2,9
Offentlige afgifter	0,5	0,5	0,6
Øvrige omkostninger	0,2	0,2	0,2
Omkostninger i alt	24,6	27,6	30,7

	Ved Minimumsudbuddet (DKK mio.)	"Ved Udbuddet ekskl. Udvidelsesadgangen" (DKK mio.)	"Ved Udbuddet inkl. Udvidelsesadgangen" (DKK mio.)
Nettoprovenu	775,4	972,4	1.169,3

**FINANSIELLE RÅDGIVERE**

Udbuddet er tilrettelagt af

ABN AMRO Bank N.V., Copenhagen Branch  
Amaliegade 35  
P.O. Box 2198  
1017 København K  
CVR-nr. 71266419

Advizer K/S  
Søndergade 53  
8000 Århus C  
CVR-nr. 28148143

**GÆLDENDE LOVGIVNING**

Udbuddet gennemføres i henhold til dansk lovgivning. Enhver tvist, som måtte opstå som en følge af Udbuddet, skal indbringes for de almindelige domstole i Danmark.

**TILBAGEKALDELSE AF UDBUDET**

Udbuddet gennemføres ikke, såfremt der ikke tegnes Aktier, der i alt mindst svarer til Minimumsudbuddet på DKK 800 mio. i løbet af Tegningsperioden.

Selskabet forbeholder sig desuden ret til at tilbagekalde Udbuddet, såfremt der indtræffer helt ekstraordinære og upåregnelige omstændigheder, der efter Selskabets og/eller de Finansielle Rådgiveres opfattelse gør gennemførelsen utilrådelig.

Udbuddet kan trækkes tilbage indtil registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, der forventes at finde sted senest torsdag den 8. februar 2007. En tilbagekaldelse vil blive meddelt Københavns Fondsbørs og indrykket i de dagblade, hvor Udbuddet er blevet annonceret.

# BESKATNINGSREGLER

Dette afsnit beskriver i hovedtræk de skattemæssige konsekvenser i forbindelse med danske og udenlandske aktionærers køb, besiddelse og salg af Aktier i Scandinavian Private Equity A/S. Desuden omtales også væsentlige beskatningsregler for Selskabet.

Nedenstående oplysninger er af generel karakter, hvorfor særregler ikke omtales, ligesom der ikke tages højde for personlige skatteforhold. Aktionærer, der er i tvivl om deres skattemæssige forhold, bør konsultere egne professionelle rådgivere. Beskrivelsen gælder ikke for aktionærer, der handler med Aktier som led i deres erhverv, forsikringsselskaber m.v. Beskrivelsen er baseret på de regler, der er gældende på prospektdatoen.

## BESKATNING AF AKTIONÆRER DER ER FULDT SKATTEPLIGTIGE I DANMARK

Fuldt skattepligtige aktionærer er navnlig personer, der har bopæl i Danmark, eller som opholder sig i Danmark i mindst seks sammenhængende måneder, samt selskaber m.v., som er indregistreret i Danmark, eller hvis ledelse har sæde i Danmark.

### Fysiske personer

#### *Salg af Aktier i Scandinavian Private Equity A/S*

En eventuel avance, når Aktiernes afstås, beskattes som Aktieindkomst, mens tab kan modregnes i summen af indkomstårets gevinster, udbytter og afståelsessummer efter Ligningslovens § 16 B på børsnoterede aktier. Yderligere tab kan overføres til udnyttelse hos ægtefællen og et herefter resterende tab kan fremføres til modregning i efterfølgende års gevinst på børsnoterede aktier og i udbytter fra børsnoterede aktier.

Årets samlede aktieindkomst beskattes med 28% op til DKK 45.500 (2007-tal) og med 43% af den resterende del. For ægtefæller er bundgrænsen DKK 91.000 i 2007.

Ved opgørelsen af aktiernes anskaffelsessum anvendes gennemsnitsmetoden.

#### *Tildeling og udnyttelse af tegningsretter til favørkurs*

Tildeling af tegningsretter til favørkurs medfører ikke beskatning af aktionærerne.

Udnyttes tegningsretten til tegning af Aktier, udløses der ingen beskatning på tegningstidspunktet.

Aktierne anses for anskaffet til tegningskursen, og ved et efterfølgende salg skal anskaffelsessummen for de tegnede Aktier indgå ved opgørelsen af Aktiernes anskaffelsessum efter gennemsnitsmetoden.

Aktierne anses for anskaffet på det tidspunkt, hvor tegningsretten udnyttes.

Gevinst og tab på Aktier tegnet ved udnyttelsen af tegningsretterne behandles efter reglerne som beskrevet ovenfor.

#### *Salg af tegningsret*

Sælges tegningsretterne, er salgssummen skattepligtig som aktieindkomst. Tegningsretterne anses for anskaffet til DKK 0 og hele salgssummen er derfor skattepligtig som aktieindkomst.

#### *Udbytte*

Udbytte beskattes som aktieindkomst med 28% af årets samlede aktieindkomst op til DKK 45.500 (2007-tal), og med 43% af den resterende del. For ægtefæller er bundgrænsen DKK 91.000 i 2007.

Ved udbetaling af udbytte indeholdes der 28% i udbytte-skat.

### Selskaber

#### *Salg af aktier*

Avancer ved salg af aktier, som har været ejet i mindre end tre år, beskattes som almindelig skattepligtig selskabsindkomst, mens tab kan modregnes i gevinst på andre aktier ejet i mindre end tre år. Tabet kan dog kun fratrækkes, i det omfang det overstiger den skattefrie del af udbytterne modtaget fra de pågældende aktier. Yderligere tab kan fremføres til modregning i efterfølgende års gevinst på aktier ejet i mindre end tre år.

Har aktierne været ejet i mindst tre år regnet fra erhvervelsen af aktierne, er en eventuel avance skattefri, mens tab ikke kan fratrækkes eller modregnes.

Er aktierne anskaffet på forskellige tidspunkter, anses de først anskaffede aktier for afstået først – FIFO princippet – når det skal afgøres, om aktierne har været ejet i mindre end tre år eller i mindst tre år.

Ved opgørelsen af aktiernes anskaffelsessum anvendes gennemsnitsmetoden både på aktier ejet i mindre end tre år og på aktier ejet i mindst tre år.

#### *Tildeling og udnyttelse af tegningsret til favørkurs*

Tildeling af tegningsretter til favørkurs medfører ikke beskatning af aktionærerne.

Udnyttes tegningsretten til tegning af Aktier, udløses der ingen beskatning på tegningstidspunktet.

Aktierne anses for anskaffet til tegningskursen, og ved et efterfølgende salg skal anskaffelsessummen for de tegnede Aktier indgå ved opgørelsen af Aktiernes anskaffelsessum efter gennemsnitsmetoden.

Aktierne anses for anskaffet samtidig med den eller de moderaktier, som de nævnte retter knytter sig til.



Gevinst på Aktier tegnet ved udnyttelsen af tegningsretterne beskattes på samme måde som beskrevet ovenfor, og er således afhængig af, om Aktierne har været ejet i mindre end tre år eller i mindst tre år på salgstidspunktet.

#### *Salg af tegningsret til favørkurs*

Sælges tegningsretterne afhænger den skattemæssige behandling af, hvor lang tid Aktierne, som tegningsretterne er tildelt på baggrund af, har været ejet. Det skyldes, at tegningsretterne anses for anskaffet samtidig med den eller de moderaktier, som de nævnte retter knytter sig til.

Tegningsretterne anses for anskaffet til DKK 0. Er ejertiden mindre end tre år, beskattes hele salgssummen som selskabsindkomst. Er ejertiden mindst tre år, er salgssummen skattefri.

#### *Udbytte*

Udbytte beskattes som almindelig skattepligtig selskabsindkomst. Selskaber skal dog alene medregne 66% af bruttobeløbet i den skattepligtige indkomst, svarende til en skattesats på pt. 18,48% af det udbetalte udbytte.

Ved udbetaling af udbytte indeholder det udbyttegivende selskab som udgangspunkt 18,48% i udbytteskat af udbytte udbetalt til selskaber hjemmehørende i Danmark.

Udbytte er dog skattefrit, hvis aktionæren ejer mindst 15% (2007-tal) af aktierne i Selskabet. Denne grænse nedsættes til 10% i 2009. Det er dog yderligere en betingelse, at aktierne ejes i mindst et år og udbyttet udloddes i denne periode.

Udlodninger i forbindelse med kapitalnedsættelse beskattes som udbytte og ikke som aktieavance.

#### **PAL-skattepligtige aktionærer (herunder fysiske personer der investerer med pensionsmidler)**

For PAL-skattepligtige aktionærer omfatter det skattepligtige afkast bl.a. udbytte, fortjeneste og tab på aktier og tegningsretter. Det skattepligtige afkast indgår i beskatningsgrundlaget for PAL-skatten og beskattes med en skattesats på 15%.

Fortjeneste og tab på aktierne beskattes efter lagerprincippet. Lagerprincippet medfører, at det skattepligtige grundlag opgøres som forskellen mellem markedsværdien ved årets start og markedsværdien ved årets udgang, eller, hvis der er købt eller solgt i løbet af året, forskellen mellem markedsværdierne på disse tidspunkter.

Omkostninger forbundet med erhvervelsen eller afhængelsen af værdipapirer medtages i beregningen af den skattepligtige gevinst eller det fradragsberettigede tab.

Et negativt skattemæssigt grundlag under pensionsafkastbeskatningen kan fremføres uendeligt.

#### **BESKATNING AF AKTIONÆRER DER IKKE ER FULDST SKATTEPLIGTIGE I DANMARK**

Aktionærer, der ikke er fuldt skattepligtige i Danmark, er som udgangspunkt begrænset skattepligtige i Danmark af udbytter m.v. hidrørende fra Aktier i Selskabet.

Dette gælder dog ikke aktionærer, der driver virksomhed fra et fast driftssted her i landet, eller som deltager i en sådan virksomhed. I dette tilfælde kan der gælde samme regler som for aktionærer, der er fuldt skattepligtige til Danmark, hvis investeringen har tilknytning til den danske del af virksomheden.

#### *Salg af aktier*

Personer og selskaber hjemmehørende i udlandet skal som hovedregel ikke beskattes i Danmark ved salg af aktier, ligesom eventuelle tab ikke kan fratrækkes.

#### *Tegningsretter*

Hverken tildelingen, salget eller udnyttelsen af tildelte tegningsretter har skattemæssige konsekvenser i Danmark. Dette gælder både for personer og selskaber.

#### *Udbytte*

I forbindelse med udlodning af udbytte fra et dansk selskab til en person eller et selskab hjemmehørende i udlandet indeholdes dansk udbyttekildeskat på 28%. Aktionærer, der ikke er hjemmehørende i Danmark, er ikke pålagt yderligere dansk indkomstskat af udbytte på aktier.

Har Danmark indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst med det land, hvori aktionæren er hjemmehørende, kan aktionæren ansøge de danske skattemyndigheder om tilbagebetaling af den del af udbytteskatten, der overstiger den udbyttekildeskat, som Danmark er berettiget til at oppebære i henhold til den pågældende dobbeltbeskatningsoverenskomst.

Den ikke-hjemmehørende aktionærs lokale skattemyndighed skal attestere ansøgningen om tilbagebetaling af udbytteskat via en særlig blanket, der er udarbejdet af de danske skattemyndigheder. Blanketten sendes efterfølgende til de danske skattemyndigheder.

Danmark har indgået dobbeltbeskatningsaftaler med ca. 80 lande, herunder USA, Australien, Japan, visse lande i Afrika, Latinamerika, Mellemøsten og Asien, samt alle EU-lande.

For fysiske personer hjemmehørende i en række lande er der mulighed for, at der alene indeholdes udbyttekildeskat efter satsen i dobbeltbeskatningsoverenskomsten. Dette kræver, at aktierne er i depot i en dansk bank, og at der indhentes attest om bopæl og fuld skattepligt fra

skattemyndighederne i hjemlandet, hvorefter attesten sendes til det kontoførende institut i Danmark.

#### **AKTIEAFGIFT/STEMPELAFGIFT**

Der er ingen dansk aktieafgift eller stempelafgift ved overdragelse af Aktier i Selskabet.

#### **BESKATNING AF INDKOMSTEN I SCANDINAVIAN PRIVATE EQUITY A/S**

Dette afsnit beskriver i hovedtræk beskatningen af indkomsten i Selskabet. Nedenstående oplysninger er af generel karakter, hvorfor særregler ikke omtales.

Scandinavian Private Equity A/S' formål er at investere i private equity fonde. Disse er som nævnt normalt organiseret i en kommanditselskabslignende form. Et kommanditselskab er karakteriseret ved at være skattemæssig transparent, hvilket som hovedregel betyder, at afkastet i de enkelte private equity fonde beskattes direkte i Selskabet.

Den endelige beskatning svarer derfor til, at Selskabet selv havde fortaget de enkelte investeringer i de underliggende selskaber.

Indkomsten i Selskabet er almindelig selskabsskattepligtig indkomst, som beskattes med 28%. Driftsomkostninger kan fradrages i den almindelige selskabsskattepligtige indkomst. Selskabets indkomst består hovedsageligt af:

- Aktieavancer
- Udbytter
- Porteføljeforvaltningsomkostninger
- Renteindtægter og -udgifter.

#### **Aktieavance**

##### *Salg af aktier i de underliggende selskaber*

Avance ved salg af aktier i de underliggende selskaber, beskattes som almindelig selskabsskattepligtig indkomst, hvis aktierne har været ejet i mindre end tre år. Tab på aktier kan modregnes i gevinst på andre aktier ejet i mindre end tre år, i det omfang tabet overstiger den skattefrie del af udbytter modtaget fra de pågældende aktier. Yderligere tab kan fremføres til modregning i efterfølgende års gevinster på aktier ejet i mindre end tre år.

Avance ved salg af aktier ejet i mindst tre år er skattefri. Tab kan ikke fradrages eller modregnes.

Er aktierne erhvervet på forskellige tidspunkter anses de først erhvervede aktier for først afstået, når det skal afgøres, om aktierne har været ejet i mindre end eller mindst tre år.

Ved opgørelse af aktiernes anskaffelsessum anvendes gennemsnitsmetoden.

#### **Udbytte**

Udbytte beskattes som almindelig selskabsskattepligtig indkomst. Selskabet skal dog alene medregne 66% af bruttoløbet i den selskabsskattepligtige indkomst, svarende til en skattesats på 18,48%.

Udbytte er dog skattefrit, hvis Selskabet ejer mindst 15% (2007-tal) af aktierne i det enkelte selskab. Denne grænse nedsættes til 10% i 2009. Det er dog yderligere en betingelse, at aktierne ejes i mindst et år og udbyttet udloddes i denne periode.

Hvis fondene investerer i udenlandske selskaber, kan de nationale regler i det land, hvor det udbytte-betalende selskab er hjemmehørende, medføre, at udbyttet beskattes i det pågældende land. Denne skat indeholdes sædvanligvis af det udbyttebetalende selskab inden udbetaling af udbyttebeløbet. Selskabet kan efter særlige regler modregne den i udlandet betalte skat i den danske selskabsskat.

Hvis Danmark har indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst med det land, hvor det udbyttebetalende selskab er hjemmehørende, kan der kun modregnes et beløb svarende til den procentsats, som det pågældende land i henhold til overenskomsten er berettiget til at beskatte udbyttet med. Et eventuelt overskydende beløb skal tilbagesøges direkte fra de udenlandske skattemyndigheder. Danmark har indgået dobbeltbeskatningsaftaler med ca. 80 lande.

Udlodninger i forbindelse med kapitalnedsættelse beskattes som udbytte og ikke som aktieavance.

#### **Porteføljeforvaltningsomkostninger**

Det er i praksis uafklaret, om alle porteføljeforvaltningsomkostninger kan fratrækkes i den selskabsskattepligtige indkomst. Det er dog vores opfattelse, at der er fradrag for porteføljeforvaltningsomkostninger.

#### **Renteindtægter og -udgifter**

Renteindtægter beskattes som almindelig selskabsskattepligtig indkomst, mens renteudgifter fradrages fuldt ud i den selskabsskattepligtige indkomst. Renteindtægter og -udgifter skal periodiseres og modregnes i den skattepligtige indkomst i det indkomstår, hvor renter forfalder til betaling.

Der gælder særlige regler, hvis låneaftalen er indgået med eller sikret af et koncernforbundet selskab og vilkårene for lånet ikke svarer til de generelle markedsmæssige vilkår.

# DEFINITIONER OG ORDLISTE

ABN AMRO	AMRO Bank N.V., Copenhagen Branch.
Advizer	Advizer K/S.
Aktier	Selskabets aktier inkl. de Udbudte Aktier à nominelt DKK 10.000.
Bestyrelse	Bestyrelsen for Scandinavian Private Equity A/S, bestående af Jens Erik Christensen (formand), Ole Steen Andersen, Michael Brockenhuus-Schack og Henning Kruse Petersen.
Direktion	Administrerende direktør Ole Mikkelsen.
Diversifikation	Diversifikation måles som korrelation mellem aktiver.
Due diligence undersøgelser	Indsamling og gennemgang af relevante informationer vedrørende en investering, som påtænkes foretaget.
Eksisterende Aktier	50 stk. Aktier à nominelt DKK 10.000.
Evergreen Fond	En investeringsfond hvor afkast geninvesteres i fonden.
EVCA	European Private Equity & Venture Capital Association.
Finansielle Rådgivere	ABN AMRO og Advizer.
Fund-of-funds	En investeringsforvalter der placerer de administrerede midler hos andre udvalgte investeringsforvaltere.
Horisont IRR	IRR for en periode beregnet ved at benytte fondens indre værdi ved starten og slutningen af perioden samt evt. pengestrømme i den mellemliggende periode.
Hurdle Rate	IRR på 10% p.a., se afsnittet "Aftaler med Managementselskabet".
IRR	Den kalkulationsrente hvor nutidsværdien af pengestrømmene fra et projekt er lig den initiale investering, beregnet baseret på de eksakte pengestrømme samt timingen af disse.
Korrelation	Korrelation er et statistisk mål for, hvordan to aktivers afkast historisk har bevæget sig i forhold til hinanden på en skala mellem 1 og -1. En korrelation tæt på 1 fortæller, at de to aktivers afkast har bevæget sig synkront i forhold til hinanden, en korrelation på -1 fortæller, at de to aktivers afkast har været inverse. Desto lavere en korrelation mellem to aktiver, desto højere diversifikation og dermed bedre risikospredning.
Københavns Fondsbørs	Københavns Fondsbørs A/S.
Ledelsen	Selskabets Bestyrelse og Direktion.
Management Fee	En fast del svarende til 1% pr. år eksklusive moms af Selskabets gennemsnitlige markedsværdi opgjort på baggrund af gennemsnittet af børskursen ("Alle handler") af Selskabets Aktier på Københavns Fondsbørs A/S i det kvartal, hvor Management Fee forfalder til betaling, se afsnittet "Aftaler med Managementselskabet".
Managementselskabet	Scandinavian Private Equity Partners A/S.

Minimumsudbuddet	40.000 stk. nye Aktier à nominelt DKK 10.000, svarende til en kursværdi på DKK 800 mio.
MSCI	Morgan Stanley Capital International Inc. MSCI beregner på daglig basis over 80,000 forskellige indeks for forskellige værdipapirer såsom aktier, obligationer og hedge fonde. Specielt porteføljeformalere anvender udvalgte MSCI indeks til at benchmarkere deres performance op imod.
Net Asset Value (NAV)	Bogført værdi af aktiver minus fremmedkapital.
Performance Fee	En variabel del beregnet som 10% af det afkast på den af Selskabets investerede kapital, der ligger ud over en IRR på 10% p.a. (hvorved forstås en diskonteringsrate på 10% p.a., der medfører en ækvivalering af nutidsværdien af ind- og udgående cash flow, som er forbundet med Selskabets investering i en konkret virksomhed via eller parallelt med private equity fonde, som Selskabet har afgivet tilsagn til), se afsnittet "Aftaler med Managementselskabet".
Pooled IRR	IRR der beregnes på baggrund af aggregerede pengestrømme og residualværdi for en række forskellige fonde.
PPM (Private Placement Memorandum)	Informationsmateriale der udarbejdes af private equity fonde i forbindelse med kapitalrejsning til nye fonde.
Prospektet	Dette dokument, der er offentliggjort af Bestyrelsen og Direktionen i Scandinavian Private Equity A/S.
Residualværdi af fond	Indre værdi ved slutningen af en periode.
Selskabet	Scandinavian Private Equity A/S, CVR-nr. 29824088.
Tegningskursen	DKK 20.000 pr. Aktie à nominelt DKK 10.000.
Thomson Financials	Thomson Financials, et datterselskab af Thomson Corporation, er en af verdens største informationsformidlere til den finansielle sektor.
Thomson Venture Economics	Private equity forskningsdatabase, ejet af Thomson Financials, som indeholder data om mere end 100.000 private equity transaktioner fra 1969 og frem.
Udbuddet	Et offentligt udbud til investorer i Danmark i henhold til dette Prospekt.
Udbudte Aktier	50.000 stk. nye Aktier à nominelt DKK 10.000.
Udvidelsesadgangen	Selskabet kan, baseret på efterspørgsel, i samråd med de Finansielle Rådgivere, udvide Udbuddet til at omfatte yderligere op til 10.000 stk. nye Aktier à nominelt DKK 10.000.
Værdipapircentralen	Værdipapircentralen A/S.
Zone A land	Fuldgyldige medlemmer af OECD samt lande som har gennemført særlige lånearrangementer med IMF (International Monetary Fund) i forbindelse med IMF's aftale om "General Agreement to Borrow" (GAB), så længe disse lande ikke har udskudt deres gældsafdrag til officielle kreditorer såvel som kreditorer fra privatsektoren i de foregående fem år.

# VEDTÆGTER FOR SELSKABET

## 1 NAVN OG HJEMSTED

- 1.1 Selskabets navn er Scandinavian Private Equity A/S.
- 1.2 Selskabets hjemsted er Københavns Kommune.

## 2 FORMÅL

- 2.1 Selskabets formål er at drive virksomhed som investor i private equity fonde/enheder, at foretage co-investeringer i virksomheder parallelt med private equity fonde/enheder, som selskabet har givet tilsagn om investering i, samt efter bestyrelsens skøn at drive anden i forbindelse dermed stående virksomhed. Selskabets eventuelle overskydende likviditet kan anbringes i værdipapirer eller andre aktiver efter bestyrelsens skøn.

## 3 SELSKABETS KAPITAL OG AKTIER

- 3.1 Selskabets aktiekapital udgør DKK 500.000, fordelt på aktier à DKK 10.000 eller multipla heraf.
- 3.2 Aktiekapitalen er fuldt indbetalt. Aktierne er ihændehaveraktier, men kan noteres på navn i selskabets aktiebog.
- 3.3 Selskabets aktiebog føres af Værdipapircentralen A/S, Helgeshøj Allé 61, 2630 Taastrup, der er valgt som aktiebogsfører på selskabets vegne.
- 3.4 Ingen aktionær er forpligtet til at lade sine aktier indløse hverken helt eller delvist. Aktierne er omsætningspapirer.  
  
Der gælder ingen indskrænkninger i aktiernes omsættelighed. Ingen aktier har særlige rettigheder.
- 3.5 Ved notering på Københavns Fondsbørs vil aktierne blive udstedt i papirløs form gennem Værdipapircentralen. Alle rettigheder vedrørende aktierne skal anmeldes til Værdipapircentralen efter de herom gældende regler.

## 4 BEMYNDIGELSE TIL GENNEMFØRELSE AF KAPITALFORHØJELSE

- 4.1 Bestyrelsen er indtil den 1. april 2007 bemyndiget til ad én gang at forhøje selskabets aktiekapital med indtil nominelt DKK 600.000.000, svarende til 60.000 aktier à DKK 10.000. Bestyrelsen kan bestemme, at kapitalforhøjelsen skal ske ved kontant betaling eller helt eller delvist på anden måde end kontant betaling. Ved forhøjelse af aktiekapitalen til markedskurs, kan bestyrelsen bestemme, at kapitalforhøjelsen skal ske uden fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer.

- 4.2 Bestyrelsen er indtil den 28. december 2011 bemyndiget til ad én eller flere gange at forhøje selskabets aktiekapital med indtil nominelt DKK 1.200.000.000, svarende til 120.000 aktier à DKK 10.000. Kapitalforhøjelsen skal ske kontant og med fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer.

- 4.3 For nytegnede aktier i henhold til pkt. 4.1 og 4.2 skal i øvrigt gælde, at de er ihændehaveraktier, men kan noteres på navn i aktiebogen, samt at de nye aktier er omsætningspapirer og i øvrigt i enhver henseende sidestillet med de eksisterende aktier. De nye aktiers ret til udbytte og øvrige rettigheder i selskabet indtræder fra det tidspunkt, bestyrelsen måtte bestemme, dog senest fra det første regnskabsår efter regnskabsåret for kapitalforhøjelsens registrering.

- 4.4 Bestyrelsen bemyndiges til at fastsætte de nærmere vilkår for kapitalforhøjelser i henhold til ovenstående bemyndigelser og til at foretage de ændringer i selskabets vedtægter, der måtte være nødvendige som følge af bestyrelsens udnyttelse af de nævnte bemyndigelser, herunder kan bestyrelsen beslutte at gennemføre en kapitalforhøjelse ved i én og samme beslutning at gennemføre flere kapitalforhøjelser med forskellig tegningsfrist.

## 5 GENERALFORSAMLINGERS AFHOLDELSE OG INDKALDELSE

- 5.1 Selskabets generalforsamlinger afholdes efter bestyrelsens bestemmelse i selskabets hjemsteds-kommune eller i Storkøbenhavn.
- 5.2 Bestyrelsen er bemyndiget til, når den anser det for hensigtsmæssigt og teknisk forsvarligt, at tilbyde aktionærerne at deltage elektronisk på generalforsamlinger, der i øvrigt gennemføres ved fysisk fremmøde. Aktionærer kan derved elektronisk deltage i, ytre sig samt stemme på generalforsamlingen. Nærmere oplysninger vil til sin tid kunne findes på selskabets hjemmeside [www.speas.dk](http://www.speas.dk) under Investor Relations.
- 5.3 Generalforsamlinger indkaldes elektronisk af bestyrelsen med mindst otte kalenderdages og højst fire ugers varsel, jf. pkt. 18. Aktionærer, som under angivelse af deres e-mailadresser har fremsat begæring om at blive indkaldt til generalforsamlinger, bliver indkaldt ved e-mail, jf. pkt. 18.2.
- 5.4 Indkaldelsen skal indeholde dagsordenen for mødet og angive det væsentligste indhold af eventuelle forslag til vedtægtsændringer. Såfremt der



skal træffes beslutning om vedtægtsændring efter Aktieselskabslovens § 79, stk. 1 eller 2, skal indkaldelsen angive den fulde ordlyd af forslaget, ligesom indkaldelsen skal sendes til enhver noteret aktionær, jf. pkt. 18.2. Såfremt generalforsamlingen gennemføres delvist elektronisk, jf. pkt. 5.2, skal indkaldelsen tillige indeholde oplysning om de nærmere krav til de elektroniske systemer, som skal anvendes ved elektronisk deltagelse i generalforsamlingen, og hvorledes aktionærerne tilmelder sig elektronisk deltagelse. Fremgangsmåden i forbindelse med elektronisk deltagelse i generalforsamlingen vil til sin tid kunne findes på selskabets hjemmeside [www.speas.dk](http://www.speas.dk) under Investor Relations.

5.5 Selskabets ordinære generalforsamling afholdes senest fire måneder efter udløbet af selskabets regnskabsår. Forslag, der af en aktionær ønskes behandlet på den ordinære generalforsamling, skal være fremsendt til selskabets kontor senest to måneder efter regnskabsårets udløb i det pågældende år.

5.6 Ekstraordinær generalforsamling skal indkaldes af bestyrelsen senest to uger efter, at skriftlig begæring herom til behandling af et bestemt angivet emne er indgivet til selskabets kontor af aktionærer, som ejer én tiendedel af aktiekapitalen.

5.7 Aktionærer, der ønsker at deltage elektronisk på en generalforsamling, skal forud for denne stille eventuelle spørgsmål til dagsordenen og andet materiale til brug for generalforsamlingen, således at disse spørgsmål er selskabet i hænde inden fem dage før generalforsamlingens afholdelse.

## 6 GENERALFORSAMLINGENS DAGSORDEN M.V.

6.1 Senest otte kalenderdage før en generalforsamling fremlægges dagsordenen samt de fuldstændige forslag på selskabets kontor til eftersyn for aktionærerne. For den ordinære generalforsamlings vedkommende fremlægges på selskabets kontor til eftersyn for aktionærerne tillige årsrapport samt revisionsberetning behørigt underskrevet og påtegnet. Det fremlagte materiale tilstilles endvidere alle i aktiebogen noterede aktionærer, der har fremsat begæring herom.

6.2 Dagsordenen for den ordinære generalforsamling skal omfatte:

- Bestyrelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år.
- Fremlæggelse af revideret årsrapport til godkendelse.
- Meddelelse af decharge for bestyrelse og direktion.
- Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud.

- Bemyndigelse til opkøb af egne aktier.
- Eventuelle forslag fra aktionærer og bestyrelse.
- Valg af bestyrelse.
- Valg af revisor.
- Eventuelt.

## 7 DIRIGENT PÅ GENERALFORSAMLINGEN

7.1 Forhandlingerne på generalforsamlingen ledes af en af bestyrelsen udpeget dirigent. Dirigenten afgør alle spørgsmål angående sagernes behandlingsmåde og stemmeafgivning samt dennes resultat.

7.2 Over det på generalforsamlingen passerede føres en protokol, der skal underskrives af dirigenten.

## 8 FREMMØDE PÅ GENERALFORSAMLINGEN

8.1 Enhver aktionær har adgang til selskabets generalforsamlinger, såfremt aktionæren senest fem kalenderdage forud for dennes afholdelse imod behørig legitimation har anmodet om at få udleveret adgangskort på selskabets kontor eller på en i indkaldelsen nærmere angivet adresse i Storkøbenhavn eller anmodet elektronisk om at få udleveret adgangskort i overensstemmelse med den procedure, der er angivet på selskabets hjemmeside [www.speas.dk](http://www.speas.dk) under Investor Relations. Har bestyrelsen besluttet at afholde delvis elektronisk generalforsamling, jf. pkt. 5.2, skal aktionærer, der ønsker at deltage elektronisk i generalforsamlingen, senest fem kalenderdage forud for dennes afholdelse have tilmeldt sig denne som nærmere angivet på selskabets hjemmeside [www.speas.dk](http://www.speas.dk) under Investor Relations.

8.2 Adgangskort udleveres til aktionærer noteret i selskabets aktiebog eller mod forevisning af en ikke mere end otte kalenderdage gammel depotudskrift fra Værdipapircentralen eller det kontoførende institut som dokumentation for aktiebesiddelsen.

8.3 Aktionæren kan møde personligt eller ved fuldmægtig og kan møde sammen med en rådgiver. Stemmeret kan udøves i henhold til fuldmagt. Såfremt der gives fuldmagt til andre end bestyrelsen, er det en forudsætning at enten aktionæren eller fuldmægtigen har indløst adgangskort. Fuldmægtigen skal i forbindelse med eventuel rekvirering af adgangskort og ved adgangskontrollen i forbindelse med generalforsamlingen forevise skriftlig og dateret fuldmagt, som ikke kan gives for en længere periode end ét år.

8.4 Selskabets generalforsamlinger er åbne for repræsentanter for pressen mod forevisning af pressekort.



## **9 STEMMERET PÅ GENERALFORSAMLINGEN**

9.1 Stemmeret på generalforsamlinger tilkommer aktionærer, som har fået udleveret adgangskort. For aktier, der er erhvervet ved overdragelse, er stemmeretten yderligere betinget af, at aktionæren senest på tidspunktet for indkaldelse af den pågældende generalforsamling er blevet noteret i aktiebogen eller aktionæren senest på samme tidspunkt har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse overfor selskabet.

9.2 Hvert nominelt aktiebeløb på DKK 10.000 giver én stemme.

## **10 BESLUTNINGER PÅ GENERALFORSAMLINGEN**

10.1 Alle beslutninger på generalforsamlingen træffes ved simpel stemmeflerhed, medmindre Aktieselskabsloven foreskriver særlige regler om repræsentation og majoritet. Vedtægtsbestemmelsen i pkt. 11.1 om managementselskabets ret til at udpege et bestyrelsesmedlem kan alene ændres af generalforsamlingen med managementselskabets forudgående skriftlige accept.

## **11 BESTYRELSE**

11.1 Selskabet ledes af en bestyrelse på tre-fire medlemmer. Generalforsamlingen vælger to-tre medlemmer. Herudover har det managementselskab, der bistår selskabet med at udvælge de private equity fonde, som selskabet kan investere i, til enhver tid ret til at udpege og afsætte og/eller erstatte ét bestyrelsesmedlem. Bestyrelsens medlemmer vælges/udpeges for et år af gangen. Genvalg og genudpegning kan finde sted. Intet medlem kan have sæde i bestyrelsen længere end til den ordinære generalforsamling i det kalenderår, hvor bestyrelsesmedlemmet fylder 67 år.

11.2 Bestyrelsen vælger blandt de generalforsamlingsvalgte medlemmer en formand.

11.3 Bestyrelsen træffer sine afgørelser ved simpel stemmeflerhed. I tilfælde af stemmelighed er formandens stemme udslagsgivende.

11.4 Bestyrelsen fastsætter ved en forretningsorden nærmere bestemmelser om udførelsen af sit hverv.

11.5 Over det på bestyrelsesmøderne passerede føres en protokol, der underskrives af samtlige tilstedeværende medlemmer af bestyrelsen.

## **12 DIREKTION**

12.1 Selskabets bestyrelse ansætter en direktion bestående af 1-2 medlemmer til at lede den daglige drift af selskabet, hvoraf én er administrerende direktør.

12.2 Bestyrelsen fastsætter regler for direktørernes kompetence.

## **13 TEGNINGSREGEL**

13.1 Selskabet tegnes af et generalforsamlingsvalgt bestyrelsesmedlem i forening med en direktør, eller af to bestyrelsesmedlemmer i forening.

## **14 UDBYTTE**

14.1 Beslutning om udlodning af selskabets midler som udbytte skal træffes efter de herom gældende regler.

14.2 Ved udstedelse af aktierne gennem Værdipapircentralen vil udbetaling af udbytte ske ved overførsel til de af aktionærene anviste konti i overensstemmelse med de for Værdipapircentralen gældende regler.

## **15 REVISION**

15.1 Selskabets årsrapport revideres af en statsautoriseret revisor.

15.2 Selskabets revisor vælges af generalforsamlingen for ét år ad gangen. Genvalg kan finde sted.

## **16 REGNSKAB**

16.1 Selskabets regnskabsår er 1. februar – 31. januar. Første regnskabsår løber fra stiftelsesdagen til 31. januar 2008.

16.2 Selskabets årsrapport aflægges i overensstemmelse med den til enhver tid gældende årsregnskabslov og internationale regnskabsstandarder, herunder International Financial Reporting Standards (IFRS).

## **17 OFFENTLIGHED**

17.1 Selskabets vedtægter samt seneste godkendte årsrapport er tilgængelige for offentligheden og kopi heraf kan på forlangende fås udleveret ved henvendelse til selskabets kontor.

## **18 ELEKTRONISK KOMMUNIKATION**

18.1 Selskabet benytter elektronisk dokumentudveksling og elektronisk post (e-mail) i sin kommunikation med aktionærene i henhold til pkt. 18.2 og pkt. 18.3, jf. Aktieselskabslovens § 65b.

18.2 Elektronisk kommunikation bruges ved følgende kommunikation imellem selskabet og aktionærene: Indkaldelse til ordinær samt ekstraordinær generalforsamling, fremlæggelse og fremsendelse af dagsorden, fuldstændige forslag, regnskabsmeddelelser, årsrapport, delårsrapport, fondsbørsmed-

delelser, finanskalender, vurderingsberetninger og andre revisorerklæringer, bestyrelsesredegørelser, generalforsamlingsprotokollater, prospekter og adgangskort samt i øvrigt generelle oplysninger fra selskabet til aktionærerne. Ovennævnte dokumenter vil tillige kunne findes på selskabets hjemmeside [www.speas.dk](http://www.speas.dk).

18.3 Oplysning om kravene til de anvendte systemer og øvrige tekniske krav samt om fremgangsmåden i forbindelse med offentliggørelse af meddelelser til selskabets aktionærer og elektronisk kommunikation med selskabet kan findes på selskabets hjemmeside [www.speas.dk](http://www.speas.dk).

Vedtaget på selskabets ekstraordinære generalforsamling den 29. december 2006.

Som dirigent:

Advokat Henrik Thouber

## AFTALER MED MANAGEMENTSELSKABET

I dette afsnit gengives managementaftalen mellem Scandinavian Private Equity A/S og Managementselskabet inkl. de to bilag "Investeringsretningslinjer" og "Regneeksempel". Desuden gengives administrationsaftalen mellem Scandinavian Private Equity A/S og Managementselskabet.

# MANAGEMENTAFTALE

Dateret 4. januar 2007

Mellem

**Scandinavian Private Equity A/S**

og

**Scandinavian Private Equity Partners A/S**

Denne managementaftale ("**Aftalen**" eller denne "**Aftale**") er indgået den 4. januar 2007 mellem

- (1) Scandinavian Private Equity A/S, CVR-nr. 29824088, Anker Heegaards Gade 4-6, 1780 København V ("**SPEAS**"); og
- (2) Scandinavian Private Equity Partners A/S, CVR-nr. 29824010, Anker Heegaards Gade 4-6, 1780 København V ("**Managementselskabet**").

Idet det bemærkes at:

- (A) Aktierne i SPEAS forventes optaget til notering på Københavns Fondsbørs A/S inden 1. april 2007,
- (B) SPEAS' formål er at drive virksomhed som investor i private equity fonde/enheder, at foretage co-investeringer i virksomheder parallelt med private equity fonde/enheder, som selskabet har givet tilsagn om investering i, samt efter bestyrelsens skøn at drive anden i forbindelse dermed stående virksomhed. SPEAS' eventuelle overskydende likviditet kan anbringes i værdipapirer eller andre aktiver efter bestyrelsens skøn,
- (C) afgivelse af tilsagn om investeringer i private equity fonde vil ofte foregå ved indgåelse eller tiltrædelse af en partnership agreement eller lignende aftale, hvorved investorerne forpligter sig til at indskyde et givet rammebeløb, der kan trækkes af private equity fonden i forbindelse med konkrete investeringer,
- (D) den enkelte private equity fond vil ofte have en bred bemyndigelse til at forpligte investorer i private equity fonden i relation til konkrete investeringer i og salg af virksomheder og vil ofte selv stå opført som ejer af de pågældende investeringer, idet det dog kan forekomme, at investorerne i private equity fonden opføres som ejere af konkrete investeringer, og
- (E) Managementselskabet og SPEAS ønsker at indgå aftale om Managementselskabets levering af ydelser til SPEAS på de vilkår, der er fastsat i denne Aftale.

## 1. FORMÅL

- 1.1. Aftalen har til formål at regulere de ydelser, som Managementselskabet forpligter sig til at levere til SPEAS, og som SPEAS forpligter sig til at aftage og betale for.
- 1.2. Det er en forudsætning for denne Aftale, at aktierne i SPEAS inden 1. april 2007 er optaget til notering på Københavns Fondsbørs A/S. Såfremt aktierne i SPEAS ikke bliver børsnoteret inden dette tidspunkt, bortfalder Aftalen, og ingen af parterne vil have krav mod hinanden.

## 2. MANAGEMENTSELSKABETS OPGAVER OG BEMYNDIGELSE

- 2.1. SPEAS udpeger herved Managementselskabet som managementselskab, og giver herved Managementselskabet fuldmagt til at udføre de i denne Aftale nærmere angivne opgaver på vegne af SPEAS i overensstemmelse med de vilkår og med de begrænsninger, som er fastsat i denne Aftale.
- 2.2. Managementselskabet har samtidig hermed accepteret at udføre de i Aftalen nærmere angivne opgaver for SPEAS i overensstemmelse med de vilkår og med de begrænsninger, som er fastsat i denne Aftale.
- 2.3. Managementselskabet skal identificere mulige private equity fonde som investeringsemner samt foretage forhandlinger om investeringer i de pågældende private equity fonde for SPEAS inden for rammerne af SPEAS' investeringsstrategi, som fremgår af bilag 2.3. (Investeringsretningslinjer for Scandinavian Private Equity A/S) ("**Investeringsstrategien**") og i overensstemmelse med pkt. 2.5 og 2.6. Efter afgivelse af tilsagn om investering i en private equity fond skal Managementselskabet varetage SPEAS' interesser som investor i de private equity fonde, som SPEAS har givet tilsagn om investering i, herunder i forbindelse med private equity fondens konkrete investeringer og salg af investeringer.
- 2.4. SPEAS' bestyrelse kan efter indstilling fra Managementselskabet dispensere fra Investeringsgrænserne i Investeringsstrategien samt i øvrigt foretage ændringer i Investeringsstrategien under forudsætning af, at den således ændrede Investeringsstrategi fortsat ligger indenfor SPEAS' formål. Ændringer herudover kræver godkendelse på en generalforsamling i SPEAS, idet Investeringsstrategien dog alene kan ændres efter forudgående indstilling fra Managementselskabet.
- 2.5. I forbindelse med ovenstående bemyndiger SPEAS hermed særligt Managementselskabet til inden for rammerne af denne Aftale og lovgivningen at

varetage sådanne opgaver, som står i naturlig forbindelse med udførelsen af hvervet som Managementselskab, herunder at udføre følgende opgaver, på vegne af og med bindende virkning for SPEAS:

- (a) i overensstemmelse med Investeringsstrategien og pkt. 2.6 at identificere investeringsemner inden for private equity fonde, foretage due diligence undersøgelser af investeringsemner, evaluere investeringsemner, og forhandle om investeringsvilkår, herunder forhandle den i forbindelse med tilsagn om investeringer nødvendige dokumentation,
- (b) underskrive den fornødne dokumentation i forbindelse med afgivelse af tilsagn om investeringer i private equity fonde, efter at SPEAS' bestyrelse har godkendt transaktionen i henhold til pkt. 2.6.,
- (c) underskrive eventuel fornøden dokumentation i forbindelse med gennemførelse af konkrete investeringer foretaget af private equity fonde, hvori SPEAS har afgivet tilsagn om investering, herunder forpligte SPEAS i forhold til garantier og bestemmelser om skadesløsholdelse i forbindelse med foretagelse af investeringer,
- (d) overvåge de af SPEAS afgivne tilsagn om investeringer i private equity fonde og de af de pågældende private equity fonde foretagne konkrete investeringer og træffe sådanne beslutninger og underskrive sådanne dokumenter i relation til disse investeringer, som Managementselskabet måtte finde nødvendige eller hensigtsmæssige i de pågældende investeringers løbetid,
- (e) repræsentere SPEAS i forhold til førelse af oversigt over investorer/tilsagn eller tilsvarende fortegnelser i private equity fonde og eventuelle aktiebøger eller andre ejerfortegnelser i relation til private equity fondes konkrete investeringer,
- (f) underskrive eventuel fornøden dokumentation i forbindelse med gennemførelse af salg af konkrete investeringer foretaget af private equity fonde, hvori SPEAS har afgivet tilsagn om investering, herunder forpligte SPEAS i forhold til garantier og bestemmelser om skadesløsholdelse i forbindelse med salg af investeringer, acceptere bestemmelser om at lade en del af salgssummen henstå på en deponeringskonto (escrow), modtage salgssummen og endossere aktiebrev,
- (g) engagere eksterne finansielle eller juridiske rådgivere, rådgivere vedrørende skattemæssige forhold eller andre rådgivere og konsulenter i forbindelse med de i dette pkt. 2.5. nævnte forhold, og
- (h) foretage sådanne øvrige handlinger og underskrive sådanne øvrige dokumenter, som Managementselskabet måtte finde nødvendige eller hensigtsmæs-

sige for at udføre sine opgaver i henhold til denne Aftale.

- 2.6. Alle beslutninger om, hvilke private equity fonde, som Managementselskabet skal undersøge på vegne SPEAS med henblik på eventuel investering deri, træffes af SPEAS' bestyrelse på baggrund af en indstilling fra Managementselskabet. En sådan indstilling fra Managementselskabet skal blandt andet indeholde information om private equity fonde, som er relevante for SPEAS at investere i, herunder væsentlige forhold om sådanne private equity fondes investeringsstrategi og historiske performance, i det omfang Managementselskabet besidder denne information. Indstillingens form og indhold i øvrigt kan fastlægges efter nærmere aftale mellem selskaberne. Alle beslutninger om afgivelse af tilsagn om investering i en private equity fond træffes af SPEAS' bestyrelse på baggrund af en indstilling fra Managementselskabet. En sådan indstilling fra Managementselskabet skal beskrive alle væsentlige forhold om den pågældende investering og i øvrigt have en form og et indhold som aftalt mellem selskaberne.
- 2.7. Forud for gennemførelse af kapitaludvidelser i SPEAS, vil SPEAS konsultere Managementselskabet i relation til timing deraf.

### 3. RAPPORTERING

- 3.1. Managementselskabet skal hvert år senest 60 dage efter udløbet af SPEAS' regnskabsår udarbejde og levere til SPEAS en værdiansættelse af SPEAS' investeringer i private equity fonde så vidt muligt baseret på den årlige rapportering fra de pågældende private equity fonde. Værdiansættelsen skal være i overensstemmelse med SPEAS' regnskabsprincipper. Såfremt ændringer i SPEAS' regnskabsprincipper medfører en væsentligt forøget arbejdsbyrde for Managementselskabet, er Managementselskabet berettiget til at kræve dette merarbejde vederlagt. Krav herom skal meddeles SPEAS, inden merarbejdet udføres, for at Managementselskabet kan kræve merarbejdet vederlagt.
- 3.2. Managementselskabet udarbejder til hvert bestyrelsesmøde i SPEAS en rapport om udviklingen af SPEAS' investeringer siden seneste bestyrelsesmøde og med øvrigt indhold som nærmere aftalt mellem Managementselskabet og SPEAS' bestyrelsesformand.
- 3.3. Så snart dette er praktisk muligt og senest 45 kalenderdage efter udløbet af hvert kvartal, udarbejder og fremsender Managementselskabet en kvartalsrapport til SPEAS indeholdende en status for de gennemførte investeringer, en beskrivelse af de i perioden gennemførte investeringer samt en værdiansættelse af SPEAS' investeringer i private equity fonde så vidt muligt baseret på rapporterin-

gen fra de pågældende private equity fonde. Den første kvartalsrapport skal dække perioden fra datoen for denne Aftale og indtil den 30. april 2007.

- 3.3. Managementselskabet sørger for udarbejdelse af relevant input til SPEAS' ledelsesberetning til brug for indarbejdelse i SPEAS' årsrapport, relevant input til SPEAS' fondsbørsmeddelelser samt relevant input til SPEAS' hjemmeside.
- 3.4. Managementselskabet skal søge at tilrettelægge informationsstrømmen fra private equity fonde, som SPEAS investerer i, på hensigtsmæssig vis under behørig hensyntagen til SPEAS' forpligtelser i relation til offentliggørelse af kursfølsom information.
- 3.5. Managementselskabet skal i øvrigt uden ugrundet ophold videregive alle informationer og materiale til SPEAS og/eller SPEAS' revisor, som Managementselskabet måtte finde relevante for SPEAS' bestyrelse henholdsvis revisor eller som SPEAS eller SPEAS' revisor på rimelig vis anmoder om.

#### 4. KRAV TIL MANAGEMENTSELSKABETS YDELSER MV.

- 4.1. Det af Managementselskabet udførte arbejde skal til enhver tid være af højeste kvalitet i forhold til sammenlignelige aktører inden for private equity branchen. Managementselskabet skal til enhver tid have en højt kvalificeret og kompetent ledelse og er forpligtet til at antage det fornødne antal kvalificerede medarbejdere til varetagelse af sine opgaver. Endvidere er Managementselskabet forpligtet til at iagttage gældende love og regler ved levering af sine ydelser under Aftalen.
- 4.2. Managementselskabet skal til enhver tid sikre mod sammenblanding af Managementselskabets og SPEAS' kapital og aktiver. Managementselskabet skal sørge for behørig registrering af SPEAS' adkomst til ejerandele i private equity fonde og relevant registrering af SPEAS' adkomst til foretagne investeringer i virksomheder.
- 4.3. Managementselskabet er i Aftalens løbetid forpligtet til at opretholde og allokere de fornødne ressourcer til opfyldelse af sine forpligtelser i henhold til Aftalen.

#### 5. BESTYRELSEN FOR MANAGEMENTSELSKABET

- 5.1. Bestyrelsen i Managementselskabet skal udøve en aktiv rolle i Investeringsprocessen, og Managementselskabet kan ikke indstille investeringer til SPEAS, jf. pkt. 2.6., som ikke forudgående er godkendt af bestyrelsen for Managementselskabet.
- 5.2. Bestyrelsen i Managementselskabet træffer på baggrund af oplæg fra den daglige ledelse i Managementselskabet beslutning om, hvorvidt en given investering skal indstilles til SPEAS.

#### 6. MANAGEMENTSELSKABETS HONORAR

- 6.1. Managementselskabet modtager et todelt honorar bestående af:
  - (a) en fast del ("**Management Fee**") svarende til 1% pr. år eksklusiv moms af SPEAS' gennemsnitlige markedsværdi opgjort på baggrund af gennemsnittet af børskursen ("**Alle handler**") af SPEAS' aktier på Københavns Fondsbørs A/S i det kvartal, hvor Management Fee forfalder til betaling, jf. pkt. 6.2.; og
  - (b) en variabel del ("**Performance Fee**") beregnet som 10% af det afkast på den af SPEAS investerede kapital, der ligger ud over en IRR på 10% p.a. (hvorved forstås en diskonteringsrate på 10% p.a., der medfører en ækvivalering af nutidsværdien af ind- og udgående cash flow, som er forbundet med SPEAS' investering i en konkret virksomhed via eller parallelt med private equity fonde, som SPEAS har afgivet tilsagn til ("**Virksomhedsinvesteringer**")) som nærmere bestemt i pkt. 6.4.
- 6.2. Managementselskabets Management Fee forfalder til betaling kvartalsvis bagud den sidste bankdag i hvert regnskabskvartal for SPEAS, første gang ved udgangen af det første regnskabskvartal for SPEAS efter tidspunktet for optagelse af SPEAS' aktier til notering på Københavns Fondsbørs.
- 6.3. Managementselskabets Management Fee skal for regnskabsperioder, der ikke dækker et fuldt kalenderår, beregnes forholdsmæssigt.
- 6.4. Managementselskabets Performance Fee beregnes som følger:
  - (a) Performance Fee beregnes for hver enkel Virksomhedsinvestering ("**deal by deal**").
  - (b) Performance Fee beregnes (og oppebæres), når den pågældende Virksomhedsinvestering er realiseret endeligt, dvs. overdraget til en bona fide tredjemand, imod kontant betaling, og endelig udlodning af midlerne er sket til SPEAS ("**Realiseret Investering**"), jf. dog nedenfor i pkt. 6.4 (f).
  - (c) Ved en overdragelse af en Virksomhedsinvestering, der vederlægges helt eller delvist med andet end kontante midler (f.eks. aktier i køberens virksomhed), beregnes og oppebæres Performance Fee først efter endelig realisation deraf, hvor vederlaget alene består af kontant betaling, og hvor endelig udlodning af SPEAS' andel af de likvide midler er sket til SPEAS, jf. dog nedenfor i pkt. 6.4 (f).
  - (d) Performance Fee beregnes på baggrund af det afkast, som SPEAS modtager fra en Realiseret Investering, dvs. de nettobeløb, som SPEAS modtager fra den pågældende Virksomhedsinvestering udover det beløb, som SPEAS direkte eller indirekte



har indbetalt som investering i den pågældende Virksomhedsinvestering (det ”Realiserede Afkast”). Enhver form for indtægter opnået på indbetalte beløb fra SPEAS vedrørende den pågældende Virksomhedsinvestering, herunder indtægter i form af løbende nettoafkast (udbytte) ved driften af den pågældende Virksomhedsinvestering, som måtte blive udloddet til SPEAS, samt kapitalgevinster eller kapitaltab, som er opnået ved realisation af den pågældende Virksomhedsinvestering, medgår i beregningen af det Realiserede Afkast

- (e) Selv om Managementselskabets eventuelle Performance Fee beregnes for hver enkel Realiseret Investering (deal by deal) efter kriterierne i pkt. 6.1. (b), bemærkes, at der ved anvendelsen af kriterierne i pkt. 6.1. (b), skal tages højde for det samlede Realiserede Afkast på alle Realiserede Investeringer gennemført på tidspunktet for beregningen. Der beregnes således alene Performance Fee for en given Realiseret Investering, såfremt det samlede Realiserede Afkast for den pågældende Realiserede Investering og alle tidligere Realiserede Investeringer som minimum opfylder kriterierne i pkt. 6.1. (b). Performance Fee, der på et givet tidspunkt er korrekt beregnet og udbetalt til Managementselskabet i henhold til principperne i dette pkt. 6.4., kan ikke kræves helt eller delvist tilbagebetalt af SPEAS (dvs. det såkaldte ”claw back” princip gælder ikke), selv om en eller flere efterfølgende Realiserede Investeringer medfører, at Managementselskabet havde været berettiget til mindre (eventuelt ingen) Performance Fee, end der allerede er blevet udbetalt, såfremt Performance Fee var blevet beregnet af det samlede Realiserede Afkast på baggrund af den eller disse efterfølgende Realiserede Investering(er).
- (f) Uanset det i pkt. 6.4 (a) – (e) anførte kan Performance Fee oppebæres på en realiseret Virksomhedsinvestering, selv om et beløb måtte blive tilbageholdt til dækning for garantier m.v. overfor erhververen af Virksomhedsinvesteringen. Performance Fee beregnes og oppebæres i så fald i henhold til ovenstående principper men alene af det nettobeløb, som SPEAS faktisk modtager. Ved SPEAS’ modtagelse helt eller delvist af det tilbageholdte beløb beregnes og oppebæres Performance Fee af dette beløb i henhold til ovenstående principper. Der tages i henhold til pkt. 6.4 (e) hensyn til det samlede Realiserede Afkast på alle Virksomhedsinvesteringer, der er endeligt afstået til bona fide tredjemænd på tidspunktet for beregningen af Performance Fee for det tilbageholdte beløb, der udloddes til SPEAS.
- (g) Et regneeksempel på Performance Fee er angivet i bilag 6.4 (g) (Regneeksempel på Performance Fee).
- (h) Eventuel Performance Fee beregnes af Managementselskabet ved udgangen af hvert regnskabs-

kvartal for SPEAS, og Managementselskabet sørger for fremsendelse af opgørelse med relevant dokumentation til SPEAS. SPEAS skal til enhver tid være berettiget til at gennemgå og gøre indsigelse imod denne opgørelse, evt. med ekstern bistand. Såfremt SPEAS anmoder om yderligere information/dokumentation, er Managementselskabet forpligtet til i videst muligt omfang at fremskaffe sådan information/dokumentation.

- (i) Ved beregning af Performance Fee henføres alle pengestrømme fra/til SPEAS vedrørende en Realiseret Investering til ultimo det regnskabskvartal for SPEAS, hvori ind-/udbetalingen fra/til SPEAS har fundet sted. Omkostninger, som SPEAS selv skal afholde i henhold til pkt. 6.5, og som henføres til en Realiseret Investering, indgår ikke i de pengestrømme, der indgår i beregningen af Performance Fee.
  - (j) Managementselskabets Performance Fee forfalder til betaling ti dage efter Managementselskabets fremsendelse af denne opgørelse til SPEAS. Såfremt SPEAS ikke er enig i opgørelsen af Performance Fee, er SPEAS berettiget til alene at betale det beløb, som Managementselskabet efter SPEAS’ opfattelse er berettiget til, indtil spørgsmålet er endeligt afgjort. Såfremt SPEAS ikke har haft mulighed for at tage stilling til opgørelsen inden forfaldsdagen, vil betalingen fra SPEAS’ side ske med evt. efterfølgende regulering, såfremt opgørelsen af Performance Fee måtte vise sig ikke at være korrekt.
- 6.5. Management Fee dækker alle sædvanlige driftsomkostninger for Managementselskabet, herunder løn til personale, udgifter til lokaler, forbrugsafgifter samt øvrige sædvanlige driftsomkostninger. Management fee dækker endvidere eksterne udgifter (herunder udgifter til eksterne rådgivere), der er naturligt forbundet med Managementselskabets opgaver i denne Aftale (herunder særligt de i pkt. 2.5 og pkt. 3 (Rapportering) nævnte opgaver); Udgifter, der falder udenfor Managementselskabets opgaver i henhold til denne Aftale, herunder omkostninger (også til eksterne rådgivere) til etablering og børsnotering af SPEAS, til SPEAS’ egen administration, bogføring, udarbejdelse af årsrapport, selvangivelse (bortset fra udgifter forbundet med den i pkt. 3 (Rapportering) nævnte rapportering), placering af overskudslikviditet m.m. samt omkostninger, der ikke er naturligt forbundet med Managementselskabets opgaver i henhold til denne Aftale (så som omkostninger til eventuelle retssager imellem SPEAS og en private equity fond, som SPEAS investerer i) afholdes af SPEAS.
- 6.6. Ved Managementselskabets fratræden som Managementselskab er Managementselskabet berettiget til Management Fee indtil fratrædelsesdagen.

## 7. OPGAVER FOR TREDJEMAND

7.1. Managementselskabet er berettiget til at påtage sig opgaver for tredjemand, men Managementselskabet er forpligtet til fortsat at opretholde og allokere de fornødne ressourcer til opfyldelse af sine forpligtigelser i nærværende Aftale. Managementselskabet er i Aftalens uopsigelighedsperiode dog ikke uden samtykke fra SPEAS berettiget til at udøve eller bistå tredjemand med en aktivitet, der er identisk eller overlappende med SPEAS' aktiviteter/investeringsstrategi. Denne forpligtigelse ophører, når 75 % af SPEAS' egenkapital er tilsagt til private equity fonde og/eller investeret i private equity aktiver, uanset om dette kriterium efterfølgende ophører med at være opfyldt.

7.2. Managementselskabets bestyrelsesmedlemmer, direktionsmedlemmer og øvrige ansatte er berettiget til at påtage sig hverv i de underliggende private equity fondes diverse organer, eksempelvis investeringskomitéer, rådgivningskomitéer (advisory boards) etc., samt i bestyrelsen for de selskaber, som de underliggende private equity fonde har investeret i. Det påhviler dog Managementselskabet at oplyse SPEAS om påtagelsen af sådanne hverv. Det påhviler ligeledes Managementselskabet at sikre, at bestyrelsesmedlemmer, direktionsmedlemmer og medarbejdere i Managementselskabet, der påtager sig sådanne hverv, ikke deltager i behandlingen af sager, der kan medføre en interessekonflikt i forhold til SPEAS.

## 8. ANSVAR OG SKADESLØSHOLDELSE

8.1. Managementselskabet er ansvarlig over for SPEAS for tab, som SPEAS har lidt som følge af, at Managementselskabet har misligholdt sine forpligtigelser i henhold til denne Aftale.

8.2. SPEAS skal skadesløsholde Managementselskabet for ethvert tab, ansvar eller udgift (herunder udgifter til advokatbistand), som denne direkte eller indirekte måtte blive pligtig at betale som led i opfyldelsen af dennes forpligtigelser overfor SPEAS, dog forudsat at betalingen ikke skyldes, at Managementselskabet har misligholdt sine forpligtigelser i henhold til denne Aftale.

## 9. OPSIGELSE OG AFTALENS VARIGHED

9.1. Opsigelse på grund af Managementselskabets misligholdelse mv.

9.1.1. SPEAS kan beslutte at opsiges denne Aftale med virkning for Managementselskabet, såfremt en af følgende begivenheder indtræder:

- (a) Managementselskabet bliver taget under konkursbehandling, træder i likvidation, anmelder betalingsstandsning eller indgiver begæring om åbning af forhandling om tvangsakkord; eller

- (b) der fra Managementselskabets side foreligger be-  
drageri, uagtsomme forhold, der har haft en væ-  
sentlig negativ konsekvens for den bogførte værdi  
af private equity investeringerne, eller der forelig-  
ger en groft uagtsom eller forsætlig tilsidesættelse  
af Managementselskabets forpligtigelser i henhold  
til denne Aftale.

9.1.2. I tilfælde af SPEAS' opsigelse af Managementsel-  
skabet i henhold til pkt. 9.1.1. er Managementsel-  
skabet ikke berettiget til at modtage Performance  
Fee ud over Performance Fee, der allerede er be-  
talt.

9.2. Opsigelse på grund af SPEAS' væsentlige mislig-  
holdelse mv.

9.2.1. Managementselskabet kan beslutte at opsiges den-  
ne Aftale med virkning for SPEAS, såfremt en af  
følgende begivenheder indtræder:

- (a) SPEAS bliver taget under konkursbehandling, træ-  
der i likvidation, anmelder betalingsstandsning  
eller indgiver begæring om åbning af forhandling  
om tvangsakkord; eller

- (b) der fra SPEAS' side foreligger en groft uagtsom el-  
ler forsætlig tilsidesættelse af SPEAS' forpligtigel-  
ser i henhold til denne Aftale.

9.2.2. I tilfælde af Managementselskabets opsigelse af  
SPEAS i henhold til pkt. 9.2.1 er SPEAS ansvarlig  
efter dansk rets almindelige regler om mislighol-  
delse. Managementselskabet er berettiget til Per-  
formance Fee efter kriterierne i pkt. 6.1 (b), jf. pkt.  
6.4 med hensyn til alle Virksomhedsinvesteringer,  
der er foretaget eller foretages af private equity  
fonde, som SPEAS havde afgivet investeringstil-  
sagn overfor på tidspunktet for ophør af Aftalen i  
henhold til pkt. 9.2.1

9.3. Opsigelse i øvrige tilfælde

9.3.1. Hver part kan opsiges denne Aftale med 12 må-  
neders forudgående varsel til den anden part til  
ophør ved udgangen af et regnskabskvartal for  
SPEAS, dog tidligst således at Aftalen ophører på  
femårsdagen for Aftalens indgåelse.

9.3.2. I tilfælde af SPEAS opsigelse af Aftalen i henhold  
til pkt. 9.3.1 er Managementselskabet berettiget til  
at modtage Performance Fee efter kriterierne i pkt.  
6.1 (b), jf. pkt. 6.4 med hensyn til alle Virksom-  
hedsinvesteringer, der er foretaget eller foretages  
af private equity fonde, som SPEAS havde afgivet  
investeringstilsagn overfor på tidspunktet for op-  
hør af Aftalen.

9.3.3. I tilfælde af Managementselskabets opsigelse af  
Aftalen i henhold til pkt. 9.3.1 er Managementsel-

skabet ikke berettiget til at modtage Performance Fee ud over Performance Fee, der allerede er betalt.

9.4. Fælles bestemmelser i tilfælde af opsigelse  
SPEAS kan i øvrigt efter opsigelse af Aftalen udpege et nyt managementselskab med virkning fra Managementselskabets fratræden med henblik på at fortsætte SPEAS' aktiviteter. I en eventuel periode fra Managementselskabets fratræden og indtil et nyt managementselskab er udpeget, kan SPEAS selv udføre de opgaver, som er omfattet af denne Aftale.

9.5. Aftalens varighed

9.5.1. Denne Aftale er uopsigelig fra begge parter side bortset fra de i pkt. 9.1 – pkt. 9.3 anførte tilfælde.

9.5.2. Aftalens pkt. 11 (Fortrolighed), 15 (Lovvalg) og 16 (Tvister) skal fortsat være gældende efter Aftalens ophør.

#### 10. OVERDRAGELSE

Managementselskabet kan ikke overdrage sine rettigheder og forpligtelser i henhold til denne Aftale, herunder antage underleverandører, med mindre sådan overdragelse godkendes af SPEAS' bestyrelse.

#### 11. FORTROLIGHED

11.1. Managementselskabet forpligter sig til at iagttage fortrolighed om kommercielle vilkår for SPEAS' virksomhed.

11.2. Ved Aftalens ophør skal Managementselskabet til SPEAS overdrage alle dokumenter mv. vedrørende sin varetagelse af SPEAS' virksomhed under denne Aftale.

#### 12. INTERN VIDEN

12.1. Managementselskabet har intern viden om SPEAS, og Managementselskabet er bekendt med og vil overholde SPEAS' regler for handel med aktier og eventuelle andre værdipapirer i SPEAS og videregivelse af intern viden samt de senere ændringer heri, som SPEAS måtte lave og oplyse Managementselskabet om.

12.2. Managementselskabet vil foranledige, at samtlige de medarbejdere hos Managementselskabet, som skal bistå SPEAS, er bekendt med og erklærer at ville overholde SPEAS' regler for handel med aktier i SPEAS og videregivelse af intern viden samt de senere ændringer heri, som SPEAS måtte lave og oplyse Managementselskabet om. Det samme gælder de personer, som Managementselskabet som led i undersøgelser om afgivelse af tilsagn om investering i private equity fonde måtte indgå i drøftelser eller forhandlinger med. Såfremt nogle

af Managementselskabets medarbejdere eller personer med tilknytning til de pågældende private equity fonde måtte overtræde disse regler, udgør det ikke misligholdelse af denne Aftale.

#### 13. MOMS

13.1. Samtlige betalinger, som i henhold til denne Aftale skal foretages til Managementselskabet, er anført eksklusiv moms og SPEAS er overfor Managementselskabet ansvarlig for betalingen af eventuel lovpligtig moms.

13.2. På baggrund af en gennemgang af de ydelser, som i henhold til denne Aftale samt den af parterne indgåede Administrationsaftale af 4. januar 2007 skal leveres af Managementselskabet, skønner Managementselskabet, at de ydelser, der honoreres af Performance Fee, samt 80% af de ydelser, der honoreres af Management Fee, vil være momsfrie som ydelser i nær tilknytning til forhandling og afslutning af investeringsaftaler med private equity fonde, mens 20% af de ydelser, der honoreres af Management Fee, vil være momspligtige administrationsydelser.

#### 14. MEDDELELSER

14.1. Alle meddelelser under denne Aftale skal ske til følgende:

For så vidt angår SPEAS:

Scandinavian Private Equity A/S  
Anker Heegaards Gade 4-6  
1780 København V  
Att. Bestyrelsesformanden

For så vidt angår Managementselskabet:

Scandinavian Private Equity Partners A/S  
Anker Heegaards Gade 4-6  
1780 København V  
Att. Bestyrelsesformanden

14.2. Parterne kan ændre disse adresser ved fremsendelse af meddelelser om ny adresse, hvortil meddelelser efter denne Aftale derefter skal fremsendes.

#### 15. LOVVALG

15.1. Aftalen skal være undergivet og skal fortolkes i overensstemmelse med dansk ret.

#### 16. TVISTER

16.1. Enhver tvist, der måtte opstå mellem parterne om fortolkningen af denne Aftale, og som ikke kan afgøres i mindelighed skal afgøres endeligt og bindende ved voldgift i overensstemmelse med Regler for behandling af sager ved Det Danske Voldgiftsinstitut.

- 16.2. Voldgiftsretten skal bestå af tre dommere.
- 16.3. Forhandlingerne i Voldgiftsretten skal gennemføres på dansk.
- 17. ANTAL ORIGINALER**  
Denne Aftale underskrives i to originale eksemplarer, hvoraf hver af parterne beholder ét eksemplar.
- 18. BILAG**  
Bilag 2.3: Investeringsretningslinjer for Scandinavian Private Equity A/S  
Bilag 6.4 (g): Regneeksempel på Performance Fee

København, den 4. januar 2007

For Scandinavian Private Equity A/S:

Jens Erik Christensen

Ole Mikkelsen

For Scandinavian Private Equity Partners A/S:

Henning Kruse Petersen

Niels Heering

## BILAG 2.3 INVESTERINGSRETNINGSLINJER FOR SCANDINAVIAN PRIVATE EQUITY A/S

### 1. GENERELT

Målsætningen for Scandinavian Private Equity A/S ("SPEAS" eller "Selskabet") er over en investeringscyklus at skabe et attraktivt afkast af Selskabets investeringer i private equity markedet ved udvælgelse af de bedste fund managers med samtidig overholdelse af nedenstående investeringsretningslinjer.

Investeringsretningslinjerne er udarbejdet på basis af en fælles forståelse af såvel SPEAS' investeringsbehov og risikoniveau som af Managementselskabets kompetencer. Investeringsretningslinjerne kan alene ændres efter de i pkt. 2.4 i Managementaftalen angivne retningslinjer.

Det er hensigten, at kapitalgrundlaget i SPEAS fremskaffes af flere omgange i form af den initiale aktietegning, der finder sted i forbindelse med Selskabets børsintroduktion, samt efterfølgende aktietegninger med fortegningsret.

SPEAS har til hensigt, at så stor en andel af Selskabets egenkapital som muligt er investeret i private equity aktiver efter den indledende fase, hvor porteføljen opbygges.

### 2. AKTIVTYPER

SPEAS kan afgive investeringstilsagn til private equity fonde og investere sine midler via disse fonde. Sekundært kan SPEAS placere sine midler i børsnoterede private equity selskaber og fonde samt i børsnoterede stats- og realkreditobligationer og erhvervsobligationer med høj kreditvurdering.

#### 2.1. Private equity fonde

SPEAS kan give investeringstilsagn til private equity fonde, der primært investerer i Europa, og hvor mindst ét af de nordiske lande indgår i fondens geografiske investeringsområde. Undtagelsesvis kan SPEAS investere i private equity fonde med andet geografisk investeringsområde. Der gælder ingen begrænsning med hensyn til private equity fondenes hjemsted.

Private equity fondenes investeringsfokus skal primært være buy-out investeringer. Der må ikke investeres i private equity funds-of-funds med undtagelse af de børsnoterede selskaber og fonde som angivet under pkt. 2.2.

SPEAS kan såvel give investeringstilsagn til ny-startede private equity fonde (primære investeringstilsagn) som overtage investeringer i og investeringstilsagn til allerede eksisterende private equity fonde (sekundære investeringer).

SPEAS kan foretage co-investeringer i underliggende selskaber, herunder børsnoterede selskaber, sammen med private equity fonde, hvori SPEAS deltager som investor. Herudover må SPEAS ikke foretage direkte private equity investeringer.

- 2.2. Børsnoterede private equity selskaber og fonde  
I den indledende fase kan SPEAS placere sine midler i private equity selskaber, fonde og funds-of-funds, der er noteret på et reguleret marked i Europa eller USA, i det omfang Selskabet ikke har investeret i private equity aktiver (investeringer via private equity fonde og co-investeringer i underliggende selskaber som anført i pkt. 2.1).

Alternativt kan SPEAS investere i lignende instrumenter, såfremt afkastet heraf er relateret til udviklingen på markedet for private equity fonde, individuelle private equity fonde, en gruppe af private equity fonde eller børsnoterede private equity selskaber og fonde.

- 2.3. Rentebærende aktiver  
SPEAS kan placere sine midler i obligationer med lav risiko, i det omfang at SPEAS ikke har investeret i private equity aktiver.

Obligationerne skal primært være udstedt i DKK eller EUR. Såfremt SPEAS har givet investeringstilsagn i anden valuta, kan SPEAS investere i obligationer denomineret i samme valuta for et beløb på maksimalt tilsagnets størrelse.

SPEAS kan endvidere placere sine midler som aftaleindskud eller indeståender i et pengeinstitut i et zone A land.

### 3. INVESTERINGSGRÆNSER

SPEAS kan afgive investeringstilsagn svarende til, at summen af private equity aktiver samt ikke-trukne investeringstilsagn til private equity fonde udgør maksimalt 135% af Selskabets egenkapital.

SPEAS kan give investeringstilsagn til én enkelt fond på maksimalt 25% af Selskabets egenkapital. Eksposeringen til private equity fonde med samme manager må maksimalt udgøre i alt 40% af egenkapitalen. I perioden frem til næstfølgende aktietegning, maksimalt 3 år efter den initiale aktietegning, kan SPEAS dog give investeringstilsagn til én enkelt fond på maksimalt 40% af Selskabets egenkapital og investeringstilsagn til private equity fonde med samme manager på maksimalt 50% af egenkapitalen. Uanset den initiale aktietegnings størrelse kan SPEAS afgive et investeringstilsagn til EQT V på EUR 40 mio.

Investeringsstilsagn til private equity fonde, der primært investerer uden for Europa, samt private equity fonde, hvor ingen af de nordiske lande indgår i fondens geografiske investeringsområde, må maksimalt udgøre i alt 20% af SPEAS' egenkapital.

Investeringsstilsagn til andre private equity fonde end buy-out fonde må maksimalt udgøre i alt 20% af SPEAS' egenkapital. Der må ikke afgives primære investeringsstilsagn til venturefonde.

Co-investeringer i underliggende selskaber sammen med private equity fonde, hvori SPEAS investerer, må maksimalt udgøre i alt 20% af SPEAS' egenkapital. Co-investering i et enkelt selskab må kun foretages i et omfang, så SPEAS' samlede investering i dette selskab maksimalt udgør 5% af SPEAS' egenkapital. SPEAS kan dog altid deltage forholdsmæssigt i eventuelle kapitaltilførsler, der gennemføres efter den initiale co-investering er foretaget, selv om de nævnte investeringsgrænser derved overskrides.

Der må maksimalt investeres 100% af SPEAS' egenkapital i børsnoterede private equity selskaber og fonde jf. pkt. 2.2, dog fratrukket beløbet investeret i private equity aktiver samt 30% af ikke-trukne investeringsstilsagn til private equity fonde.

Der må maksimalt investeres 10% af SPEAS' egenkapital i et enkelt selskab eller fond noteret på et reguleret marked.

Investeringsgrænserne opgøres på tidspunktet for investeringsbeslutningen med udgangspunkt i SPEAS' seneste perioderegnskab.

#### 4. ANVENDELSE AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

SPEAS kan anvende finansielle instrumenter til valutakurssikring af såvel foretagne investeringer som afgivne investeringsstilsagn denomineret i andre valutaer end DKK ved anvendelse af valutaterminskontrakter eller valutaswap.

#### 5. LÅN

SPEAS kan optage lån til opfyldelse af afgivne investeringsstilsagn eller til den løbende drift af SPEAS.

### SKEMATISK OVERSIGT OVER INVESTERINGSGRÆNSER

	Maksimal andel i forhold til Selskabets egenkapital	Undtagelse i indledende fase
Private equity aktiver samt utrukne investeringsstilsagn	135%	
Investeringsstilsagn til én private equity fond	25%	40%
Investeringsstilsagn til private equity fonde med samme manager	40%	50%
Investeringsstilsagn til private equity fonde, hvor Norden ikke indgår i geografisk investeringsområde	20%	
Tilsagn til ikke-buyout fonde	20%	
Co-investeringer i alt	20%	
- co-investering i ét selskab	5%	



## BILAG 6.4 (G) REGNEEKSEMPEL PÅ PERFORMANCE FEE

Nedenfor gives et eksempel på beregning af Performance Fee baseret på et tænkt eksempel med fire private equity investeringer. Beregning af Performance Fee foretages kvartalsvis, men det er i eksemplet forudsat, at alle pengestrømme fra de fire investeringer sker i samme kvartal (f.eks. 4. kvartal) i hvert af årene 0 til 4.

Den første realiserede private equity investering i eksemplet er gengivet nedenfor. Tabellen skal forstås således, at der i år 0 foretages en investering på DKK 10,0 mio. og at denne investering realiseres et år senere (år 1) til en værdi af DKK 11,5 mio.

År	0	1	2	3	4
Pengestrøm fra investering 1	-10,00	11,50	-	-	-

Performance Fee beregningen giver da:  $10\% * (-10,00 * (1 + 10\%) + 11,50) = 0,05$

Den positive værdi for den første realiserede private equity investering fører således til, at Managementselskabet får udbetalt et Performance Fee på DKK 50.000.

Den anden realiserede private equity investering i det tænkte eksempel foretages ligeledes i år 0, men realiseres først i år 2.

Se tabellen nedenfor, som både indeholder pengestrømme fra de to realiserede investeringer samt udbetalt Performance Fee.

År	0	1	2	3	4
Pengestrøm fra investering 1	-10,00	11,50	-	-	-
Pengestrøm fra investering 2	-5,00	0,00	2,50	-	-
<b>Pengestrømme fra realiserede investeringer</b>	<b>-15,00</b>	<b>11,50</b>	<b>2,50</b>	-	-
Tidligere udbetalt Performance Fee	0,00	-0,05	-	-	-

Performance Fee beregningen giver da:

$$10\% * (-15,00 * (1 + 10\%)^2 + 11,50 * (1 + 10\%) + 2,50) - 0,05 * (1 + 10\%) = -0,36$$

Da denne værdi er negativ, vil Managementselskabet ikke få udbetalt Performance Fee.

Den tredje realiserede private equity investering i det tænkte eksempel foretages i år 1 og realiseres i år 3. Se tabellen nedenfor, der igen indeholder pengestrømme fra alle hidtil realiserede private equity investeringer samt tidligere udbetalt Performance Fee.

År	0	1	2	3	4
Pengestrøm fra investering 1	-10,00	11,50	-	-	-
Pengestrøm fra investering 2	-5,00	0,00	2,50	-	-
Pengestrøm fra investering 3	0,00	-7,50	0,00	12,98	-
<b>Pengestrømme fra realiserede investeringer</b>	<b>-15,00</b>	<b>4,00</b>	<b>2,50</b>	<b>12,98</b>	-
Tidligere udbetalt Performance Fee	0,00	-0,05	0,00	-	-

Performance Fee beregningen giver da:

$$10\% * (-15,00 * (1 + 10\%)^3 + 4,00 * (1 + 10\%)^2 + 2,50 * (1 + 10\%) + 12,98) - 0,05 * (1 + 10\%)^2 = 0,00$$

Da denne værdi er nul, vil Managementselskabet ikke få udbetalt Performance Fee. Bemærk at investering 3 isoleret set har et afkast på 31,6% (beregnet som  $(12,98/7,50)^{1/2} - 1$ ), hvilket er over 10% kriteriet. Men der udbetales ikke Performance Fee, da der skal kompenseres for det negative afkast fra investering 2.

Den fjerde realiserede private equity investering i det tænkte eksempel foretages i år 3 og realiseres i år 4. Se tabellen nedenfor, der igen indeholder pengestrømme fra alle hidtil realiserede private equity investeringer samt tidligere udbetalt Performance Fee.

År	0	1	2	3	4
Pengestrøm fra investering 1	-10,00	11,50	-	-	-
Pengestrøm fra investering 2	-5,00	0,00	2,50	-	-
Pengestrøm fra investering 3	0,00	-7,50	0,00	12,98	-
Pengestrøm fra investering 4	0,00	0,00	0,00	-10,00	20,00
<b>Pengestrømme fra realiserede investeringer</b>	<b>-15,00</b>	<b>4,00</b>	<b>2,50</b>	<b>2,98</b>	<b>20,00</b>
Tidligere udbetalt Performance Fee	0,00	-0,05	0,00	0,00	-

Performance Fee beregningen giver da:

$10\% * (-15,00 * (1 + 10\%)^4 + 4,00 * (1 + 10\%)^3 + 2,50 * (1 + 10\%)^2 + 2,98 * (1 + 10\%) + 20,00) - 0,05 * (1 + 10\%)^3 = 0,90$   
 Da denne værdi er positiv, vil Managementselskabet få udbetalt et Performance Fee på DKK 900.000.

# ADMINISTRATIONSÅFTALE

Dateret 4. januar 2007

Mellem

**Scandinavian Private Equity A/S**

og

**Scandinavian Private Equity Partners A/S**

Denne Administrationsaftale ("Aftalen" eller denne "Aftale") er indgået den 4. januar 2007 mellem

- (1) Scandinavian Private Equity A/S, CVR-nr. 29824088, Anker Heegaards Gade 4-6, 1780 København V ("SPEAS"); og
- (2) Scandinavian Private Equity Partners A/S, CVR-nr. 29824010, Anker Heegaards Gade 4-6, 1780 København V ("SPEP").

Idet det bemærkes at:

- (A) Aftalen er indgået i forbindelse med parternes indgåelse af managementaftale af 4. januar 2007 ("Managementaftalen") vedrørende SPEPs udførelse af opgaver relateret til SPEAS' investeringer i private equity, herunder ved identificering af investeringsmuligheder i private equity fonde indenfor buy out segmentet og ved forhandling og afslutning af investeringsaftaler med private equity fonde på vegne SPEAS.
- (B) Aftalen har til formål at regulere de administrationsydelser, som SPEP forpligter sig til at levere til SPEAS, og som SPEAS forpligter sig til at aftage.
- (C) Aktierne i SPEAS forudsættes optaget til notering på Københavns Fondsbørs A/S inden den 1. april 2007, idet Aftalen bortfalder, og ingen af parterne vil have krav mod hinanden, hvis børsnotering ikke er sket på dette tidspunkt.

## 1. SPEPS OPGAVER

- 1.1 SPEP skal bistå SPEAS med diverse administrative opgaver, herunder: input til ledelsesberetninger; registrering og bogføring; udfærdigelse af grundlag for regnskabsudarbejdelse; praktisk bistand ved trykning af regnskaber; udfærdigelse af grundlag for selvangivelse; hosting og vedligeholdelse af SPEAS' hjemmeside og mailservice i overensstemmelse med SPEAS' standarder med opdatering med fondsbørsmeddelelser, regnskaber, oplysninger om bestyrelsesmedlemmer, mv.; udarbejdelse af udkast til fondsbørsmeddelelser, praktisk bistand

med planlægning og afholdelse af generalforsamlinger i SPEAS samt lignende ydelser som SPEAS' bestyrelse på rimelig vis anmoder om.

- 1.2 I Aftalens løbetid stiller SPEP kontoradresse til rådighed for SPEAS.

## 2. RAPPORTERING

- 2.1 SPEP skal videregive alle informationer og materiale til SPEAS og/eller SPEAS' revisor, som SPEP måtte finde relevante i forbindelse med de ydede administrationsydelser eller som SPEAS eller SPEAS' revisor på rimelig vis anmoder om.

## 3. VEDERLÆGGELSE

- 3.1 Der ydes ikke særskilt vederlag for ydelserne i henhold til denne Aftale.

## 4. OPSIGELSE OG AFTALENS VARIGHED

- 4.1 Bortset fra tilfælde af væsentlig misligholdelse kan SPEAS alene opsige Aftalen med 6 måneders varsel til ophør ved udgangen af en måned. Såfremt SPEAS opsiges Managementaftalen ophører denne Aftale automatisk samtidig med Managementaftalens ophør.
- 4.2 Bortset fra tilfælde af væsentlig misligholdelse kan SPEP alene opsige Aftalen samtidig med opsigelse af Managementaftalen.

## 5. ØVRIGE BESTEMMELSER

- 5.1 For denne Aftale gælder i øvrigt de i Managementaftalen indeholdte bestemmelser i pkt. 8 (Ansvar og skadesløsholdelse), 10 (Overdragelse), 11 (Fortrolighed), 12 (Intern viden), 14 (Meddelelser), 15 (Lovvalg) og 16 (Tvister).

## 6. ANTAL ORIGINALER

- 6.1 Denne Aftale underskrives i to originale eksemplarer, hvoraf hver af parterne beholder ét eksemplar.

København, den 4. januar 2007

For Scandinavian Private Equity A/S:

Jens Erik Christensen

Ole Mikkelsen

For Scandinavian Private Equity Partners A/S:

Henning Kruse Petersen

Niels Heering

# OVERSIGT OVER RÅDGIVERE

## **FINANSIELLE RÅDGIVERE**

ABN AMRO Bank N.V., Copenhagen Branch  
Amaliegade 35  
P.O. Box 2198  
1017 København K

Advizer K/S  
Søndergade 53  
8000 Århus C

## **JURIDISK RÅDGIVER FOR SELSKABET**

Corrissen Federspiel Kierkegaard  
H.C. Andersens Boulevard 12  
1553 København V

## **JURIDISK RÅDGIVER FOR FINANSIELLE RÅDGIVERE**

Kromann Reumert  
Sundkrogsgade 5  
2100 København Ø

## **REVISORER**

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
Weidekampsgade 6  
2300 København S

[DENNE SIDE ER BLANK]

[DENNE SIDE ER BLANK]



## TEGNINGSBLANKET

(Kun én blanket pr. depot)

Udbud af 50.000 stk. aktier à nominelt DKK 10.000

- Fondskoder: Scandinavian Private Equity A/S, nye aktier (midlertidig fondskode):  
DK0060068419
- Pris: DKK 20.000 pr. aktie, franko
- Minimum tegningsbeløb: DKK 100.000, dvs. minimum 5 stk. aktier
- Udbudsperiode: Mandag 22. januar 2007 til torsdag 1. februar 2007, begge dage inklusive, medmindre udbuddet lukkes tidligere. Lukning vil dog tidligst kunne ske fredag den 26. januar 2007 kl. 16.00 (dansk tid)
- Betalings tidspunkt: Onsdag 7. februar 2007
- Forventet noteringsdag: Mandag 12. februar 2007
- Indleveringssted: Tegningsblanketten skal indleveres i investors eget kontoførende institut i så god tid, at kontoførende institut har mulighed for at behandle og videresende tegningsblanketten, således at den er et af tegningsstederne i hænde senest torsdag den 1. februar 2007 kl. 16.00, medmindre udbuddet lukkes tidligere
- Tegningssteder: De kontoførende institutter vil via deres fonds- eller depotafdeling indlevere tegningsblanketten til et af følgende tegningssteder:

**Amagerbanken Aktieselskab**  
Amagerbrogade 25  
DK-2300 København S  
Telefon 32 66 62 48  
Telefax 32 54 16 16

**Jyske Bank A/S**  
Vestergade 8-16  
DK-8600 Silkeborg  
Telefon 89 89 89 89  
Telefax 89 22 24 96

**Nykredit Bank A/S**  
Depotafdelingen  
Kalvebod Brygge 1-3  
DK-1780 København V  
Telefon 33 42 10 33  
Telefax 33 42 13 33

**Spar Nord Bank A/S**  
Skelagervej 15  
DK-9000 Aalborg  
Telefon 96 34 42 48  
Telefax 96 34 45 71

**Sydbank A/S**  
Peberlyk 4  
DK-6200 Aabenraa  
Telefon 74 36 36 36  
Telefax 74 36 35 35

**TEGNING**

På vilkår som anført i prospektet, dateret den 10. januar 2007, afgiver jeg/vi herved bindende ordre om tegning af nye aktier i Scandinavian Private Equity A/S.

**TEGNINGSTILBUD**

Jeg/vi accepterer, at tegningsstederne kan kræve oplysninger om mit/vores navn, adresse og ordre og er berettiget til at videregive denne information til Scandinavian Private Equity A/S. Jeg/vi forpligter mig/os til at betale modværdien af de tildelte aktier.

Antal aktier (minimum 5 stk.):

For kroner (minimum DKK 100.000,  
beløb deleligt med DKK 20.000):**BANKOPLYSNINGER**

Betalingen for de tegnede aktier ønskes debiteret på nedenstående konto.

**OPLYSNINGER OG UNDERSKRIFT**

Navn:

VP-konto nr.:

Adresse:

Konto til afregning:

Postnr. og by:

Kontoførende institut:

Telefon:

E-mail:

Ordren er indleveret gennem:

Dato:

Pengeinstitut:

Reg. nr.:

CD-ident:

Dato:

Tlf. nr.:

Underskrift:

Kontoførende instituts stempel og underskrift:

**OPRETTELSE AF NY VP-KONTO**

Udfyldes alene i forbindelse med oprettelse af ny VP-konto samt eventuel tilhørende afkastkonto.

CPR-/CVR-nr.:

Afkast-/gebyrkonto:

Telefon:

Stilling:

Navn:

Gade:

Postnr.:

By:



