

ÅRSRAPPORT

SCANDINAVIAN PRIVATE EQUITY AS

ÅRSRAPPORT

1. FEBRUAR 2009 – 31. JANUAR 2010

Indhold

| | |
|-----------------------------------|----|
| Ledelsesberetning | 3 |
| Hoved- og nøgletal | 3 |
| Ledelsens kommentar | 4 |
| Regnskabsberetning | 5 |
| Aktionærinformation | 18 |
| Scandinavian Private Equity A/S | 21 |
| Corporate Governance | 26 |
| Ledelsespåtegning | 31 |
| Den uafhængige revisors påtegning | 32 |
| Resultatopgørelse | 33 |
| Balance | 34 |
| Egenkapitalopgørelse | 36 |
| Pengestrømsopgørelse | 37 |
| Noter til årsregnskabet | 38 |
| Selskabsoplysninger | 48 |

Hoved- og nøgletal

| HOVEDTAL (DKKt) | 2006/2008 10.11.2006 – 31.01.2008 | 2008/2009 01.02.2008 – 31.01.2009 | 2009/2010 01.02.2009 – 31.01.2010 |
|--|---|---|---|
| Resultatopgørelse | | | |
| Indtægter af investeringsvirksomhed | -99.361 | -232.291 | 123.114 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | -110.401 | -240.724 | 117.444 |
| Finansielle poster (netto) | 26.194 | 17.348 | 9.291 |
| Resultat før skat | -84.207 | -223.376 | 126.735 |
| Balance | | | |
| Kapitalandele i private equity fonde | 183.515 | 246.887 | 449.124 |
| Børsnoterede aktier i private equity selskaber | 255.304 | 69.353 | 53.778 |
| Tilgodehavender | 2.691 | 1.951 | 1.409 |
| Likvide beholdninger | 450.350 | 347.468 | 277.399 |
| Aktiver i alt | 891.860 | 665.659 | 781.710 |
| Egenkapital | 889.329 | 664.245 | 780.403 |
| Kortfristede forpligtelser | 2.531 | 1.414 | 1.307 |
| Passiver i alt | 891.860 | 665.659 | 781.710 |
| Pengestrømme | | | |
| Pengestrømme fra primær drift | -18.858 | -17.207 | -8.530 |
| Yderligere pengestrømme fra drift | 24.239 | 17.310 | 9.117 |
| Pengestrømme fra investeringsaktivitet | -528.762 | -102.047 | -60.838 |
| Pengestrømme fra finansieringsaktivitet | 973.731 | -938 | -9.818 |
| Likvide beholdninger primo | 0 | 450.350 | 347.468 |
| Likvide beholdninger, ultimo | 450.350 | 347.468 | 277.399 |
| Aktier | | | |
| Antal aktier | 50.050 | 50.050 | 50.050 |
| Resultat pr. aktie (EPS) (DKK) | -1.686 | -4.480 | 2.553 |
| Indre værdi pr. aktie (DKK) | 17.769 | 13.307 | 16.071 |
| Børskurs (seneste handel) pr. 31/1 (DKK) | 13.250 | 6.350 | 7.990 |
| Egenkapitalopgørelse | | | |
| Aktiekapital | 500.500 | 500.500 | 500.500 |
| Overkurs og overført resultat, primo perioden | 500.500 | 388.829 | 164.683 |
| Emissionsomkostninger | -27.269 | 0 | 0 |
| Beholdning af egne aktier | 0 | -938 | -10.756 |
| Periodens resultat | -84.402 | -224.146 | 125.976 |
| Egenkapital i alt | 889.329 | 664.245 | 780.403 |

Ledelsens kommentar

SPEAS blev børsintroduceret for ca. 3 år siden og har på nuværende tidspunkt afgivet investeringstilsagn til fem førsteklasses private equity fonde, der i alt har investeret i 43 virksomheder. SPEAS har i overensstemmelse med Selskabets investeringsstrategi derudover investeret i en portefølje af børsnoterede aktier i private equity selskaber. Over halvdelen af SPEAS' aktiver er investeret i private equity, og denne andel vil være stigende i de kommende år i takt med, at private equity fondene gennemfører nye investeringer.

Der er tegn på, at den globale økonomi er på vej ud af krisen. Aktiemarkederne i Europa er steget ca. 34% i løbet af SPEAS' regnskabsår 2009/10, hvilket kombineret med en samlet set positiv udvikling i porteføljeselskaberne har påvirket værdien af SPEAS' investeringer i private equity fonde og børsnoterede aktier markant. Den fremtidige økonomiske udvikling er dog fortsat præget af stor usikkerhed.

Selskabets investeringer i private equity fonde er opskrevet med DKK 84 mio. (24%), og gevinsten på porteføljen af børsnoterede aktier udgør DKK 39 mio. (55%). Investeringerne udgør herefter DKK 449 mio. henholdsvis DKK 54 mio. pr. 31. januar 2010.

Ved udgangen af regnskabsåret havde SPEAS en betydelig kontantbeholdning på DKK 277 mio. Selskabets udestående investeringstilsagn til private equity fonde udgør ca. DKK 419 mio., som fondene kan investere i nye virksomheder over de kommende år. Ledelsen forventer, at afkastet af disse investeringer kan blive særdeles attraktivt.

Det samlede regnskabsmæssige resultat på DKK 126 mio., hvilket svarer til et egenkapitalafkast på 17%, anses for tilfredsstillende, og ledelsen har tiltro til, at veldrevne private equity fonde gennem deres netværk, kompetencer og ledelsesmodel også fremover vil kunne give et attraktivt afkast.

Vi har i regnskabsåret ikke afgivet nye investeringstilsagn, idet fokus under hensyntagen til de fortsat usikre markedsforhold har været på risikostyring; herunder særligt Selskabets likviditetsrisiko. SPEAS har dog også i dette regnskabsår købt egne aktier i markedet, idet aktiekursen vurderes attraktiv sammenlignet med Selskabets øvrige investeringsalternativer.

STIGENDE AKTIVITET I PRIVATE EQUITY MARKEDET

Private equity markedet i 2009 var præget af et lavt aktivitetsniveau i forhold til de foregående år. På globalt plan har private equity fonde i alt rejst ny kapital for USD 246 mia., hvilket er det laveste niveau i fem år, og investeret i alt USD 76 mia., hvilket er det laveste niveau i otte år.

I slutningen af 2009 var der dog en stigende investeringsaktivitet, og de private equity fonde, som SPEAS investerer i, har da også alle i 4. kvartal 2009 gennemført nye investeringer. Det tyder på, at det igen er blevet muligt for veldrevne private equity fonde at gennemføre og finansiere køb af gode virksomheder.

Private equity er en investeringsklasse, som har indtaget en markant plads i det samlede investeringsunivers og vil have stor betydning i de kommende år. Vi er overbeviste om, at mange virksomheder vil være bedst tjent med en kompetent, innovativ og kapitalstærk ejer, som en private equity fond, i både op- og nedgangstider.

Investering i private equity er langsigtet i sin karakter, og de økonomiske udsigter er for nærværende fortsat præget af stor usikkerhed. SPEAS står dog i en god position til at drage fordel af potentielt meget attraktive nye investeringer, der kan gennemføres på gode vilkår. Resultatet for regnskabsåret 2010/11 vil afhænge af den generelle økonomiske udvikling, herunder især udviklingen på de finansielle markeder.

Jens Erik Christensen
Formand for bestyrelsen

Ole Mikkelsen
Adm. direktør

Regnskabsberetning

Resultat

Årets resultat blev DKK 126 mio. mod forventet DKK -15 mio. til DKK 5 mio. ved årets begyndelse. SPEAS har haft opskrivninger på investeringer i private equity fonde på i alt DKK 84 mio., hvilket både kan henføres til bedre resultater i porteføljeselskaberne samt, at priserne på sammenlignelige virksomheder er steget i regnskabsåret. Desuden har kursstigninger på aktiemarkedene betydet, at SPEAS har haft en gevinst på DKK 39 mio. på Selskabets beholdning af børsnoterede aktier i private equity selskaber.

Forskellen mellem det oprindeligt udmeldte resultatforecast og resultatet for regnskabsåret kan således både henføres til opskrivninger på Selskabets investeringer i private equity fonde samt gevinster på porteføljen af børsnoterede aktier i private equity selskaber pr. 31. januar 2010. I resultatforecastet var forudsat et normalafkast af denne portefølje.

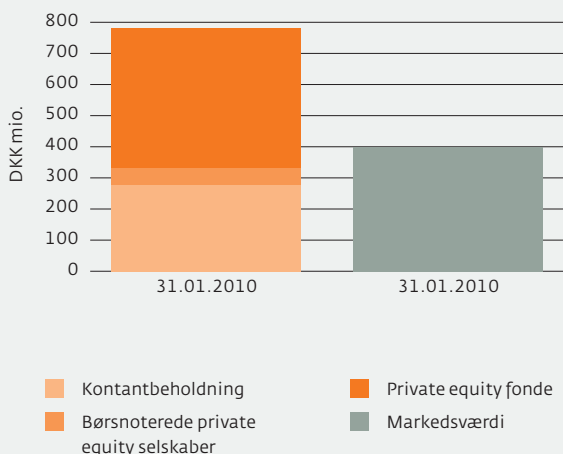
LIKVIDE AKTIVER

Indtil SPEAS er fuldt investeret i private equity fonde, investeres en del af Selskabets kapital i henholdsvis rentebærende fordringer og børsnoterede aktier i private equity selskaber. Denne aktivitet gav i regnskabsåret et resultat af finansielle poster på DKK 8,5 mio. netto, samt et positivt afkast på DKK 38,7 mio. på Selskabets aktieportefølje.

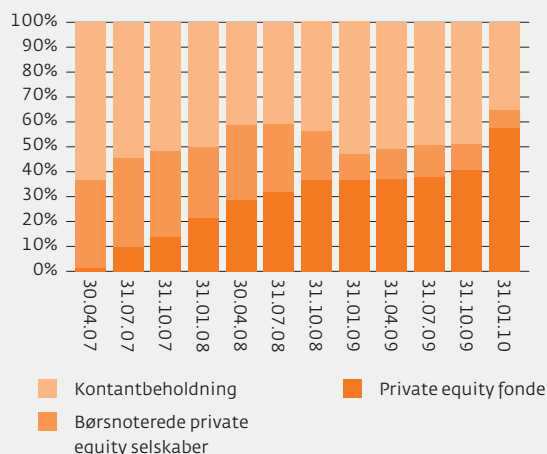
SPEAS' portefølje af børsnoterede aktier i private equity selskaber er opbygget for at give aktionærerne en eksponering mod private equity markedet, indtil Selskabets kapital er investeret i private equity fonde.

SPEAS har desuden i regnskabsåret valgt at købe egne aktier i markedet, idet aktiekursen vurderes attraktiv sammenlignet med Selskabets øvrige investeringsalternativer. Selskabets beholdning af egne aktier udgjorde pr. 31. januar 2010 1.490 stk. egne aktier svarende til 3,0% af aktiekapitalen.

SPEAS' NETTOAKTIVER OG MARKEDSVÆRDI



UDVIKING I SPEAS' AKTIVFORDELING (EKSKL. TILGODEHAVENDER)



MANAGEMENTOMKOSTNINGER

Managementomkostninger udgør i alt DKK 3,8 mio.

SPEAS har i regnskabsåret betalt DKK 3,7 mio. inkl. moms i management fee til managementselskabet Scandinavian Private Equity Partners A/S i henhold til managementaftalen. Dette management fee udgør 1% p.a. ekskl. moms af SPEAS' gennemsnitlige markedsværdi og varierer således med Selskabets aktiekurs.

Managementomkostninger omfatter ikke management fee til de private equity fonde, SPEAS investerer i, idet dette indgår som en urealiseret værdiregulering af kapitalandele.

AKTIVFORDELING PR. 31. JANUAR 2010

Selskabets aktiver er pr. 31. januar 2010 fordelt således:

SPEAS' største aktivpost er Selskabets investeringer i private equity fonde på DKK 449 mio. Kontantbeholdningen udgjorde pr. 31. januar 2010 DKK 277 mio., og SPEAS markedsværdi udgjorde 50% af den bogførte værdi af nettoaktiverne.

Selskabet har pr. 31. januar 2010 DKK 331 mio. til rådighed for fremtidige investeringer i private equity fonde – heraf er DKK 54 mio. investeret i børsnoterede aktier i private equity selskaber.

Diagrammet på side 5 viser udviklingen i SPEAS' aktivsammensætning kvartal for kvartal og illustrerer, at investeringer i private equity fonde generelt har været stigende over perioden.

KAPITALFREMSKAFFELSE

Passiverne består af egenkapital og kortfristede forpligtelser og er pr. 31. januar 2010 opgjort til i alt DKK 782 mio., hvoraf egenkapitalen udgør DKK 780 mio. Indre værdi pr. aktie udgør DKK 16.071.

PENGESTRØMME

Ændringen i likvide beholdninger er netto DKK -70 mio., som primært vedrører investeringsaktivitet på DKK -61 mio., hovedsageligt bestående af investeringer i private

equity fonde på netto DKK -106 mio. Desuden har SPEAS reduceret porteføljen af børsnoterede aktier i private equity selskaber, hvilket har medført en positiv pengestrøm på netto DKK 45 mio.

SKATTEMÆSSIG STATUS

SPEAS har i forbindelse med den seneste ændring af aktieavancebeskatningslovens §19 med virkning fra 1. februar 2009 fået status som et skattefrit investeringselskab, hvorved danske investorer fremover beskattes af den løbende kursudvikling. Den ændrede beskatning påvirker ikke SPEAS' indre værdi eller forventninger til fremtiden. Yderligere information om SPEAS' skattemæssige status kan findes på Selskabets hjemmeside www.speas.dk.

ÆNDRING I REGNSKABSPRINCIPPER

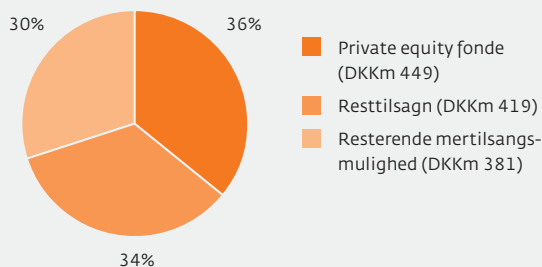
SPEAS har i forbindelse med nærværende årsregnskabsafleggelse valgt at ændre den regnskabsmæssige behandling af investeringer i unoterede private equity fonde, således at hver enkelt private equity fond regnskabsmæssigt behandles som én investering. Ændringen har betydning for den regnskabsmæssige behandling af management fees til private equity fonde samt Selskabets tilgodehavender.

Den nye praksis fokuserer i højere grad på nettoafkastet af Selskabets investeringer i private equity fonde, idet management fees til private equity fonde fradrages direkte i investeringsindtægterne; hidtil har SPEAS udgiftsført disse management fees i en separat post under resultatopgørelsen. Resultatposten Managementomkostninger vil således som følge af praksisændringen primært indeholde management fee til managementselskabet Scandinavian Private Equity Partners A/S, hvilket tydeliggør omkostningerne til forvaltningen af SPEAS' portefølje af investeringer i private equity fonde. Den nye praksis vurderes endvidere at finde bredere anvendelse i markedet end den hidtil anvendte praksis. Se note 1 til årsregnskabet for yderligere beskrivelse.

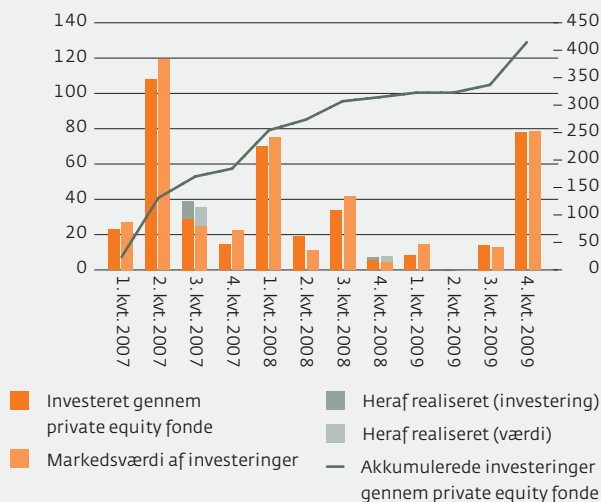
Investeringer i private equity fonde

Managementselskabet har i løbet af regnskabsåret vurderet flere private equity fonde, som er eller har været på

INVESTERINGSTILSAGN TIL DATO



INVESTERINGER Gennem PRIVATE EQUITY FONDE (DKK MIO.)



fundraising. Under hensyntagen til Selskabets kapitalgrundlag og likviditet samt den økonomiske uro har SPEAS dog i samråd med management-selskabet været tilbageholdende med at afgive nye investeringstilsagn. Selskabet har således ikke afgivet nye investeringstilsagn i 2009.

SPEAS vil fortsat vurdere investeringsmuligheder i private equity fonde med henblik på at afgive investeringstilsagn til og investere i de bedste fonde under hensyntagen til Selskabets kapitalgrundlag.

SPEAS har pr. 31. januar 2010 afgivet investeringstilsagn til fem udvalgte private equity fonde, som efter SPEAS' vurdering er blandt de bedste inden for hver deres segment: EQT V, IK 2007, Litorina Kapital III, Apax Europe

VII samt Herkules III. Investeringstilsagnene afspejler, at SPEAS anerkendes som potentiel investor blandt veletablerede forvaltere af private equity fonde.

De samlede investeringer samt resttilsagn på i alt ca. DKK 868 mio. pr. 31. januar 2010 svarer til 111% af SPEAS' egenkapital og 70% af SPEAS' samlede tilsagnskapacitet inkl. mertilsagnsmuligheden. SPEAS har i forbindelse med mertilsagnet etableret en tilfredsstillende kreditfacilitet. Pr. 31. januar 2010 var DKK 449 mio. faktisk investeret i private equity fonde.

Mertilsagnsmuligheden udgør 60% af egenkapitalen, og SPEAS kan således maksimalt afgive yderligere investeringstilsagn for DKK 381 mio.

Pr. 31. januar 2010 havde Selskabet afgivet følgende investeringstilsagn:

| Private equity fond | Oprindeligt investeringstilsagn | Resterende investeringstilsagn Valuta | (DKK mio.) | Indbetalt til private equity fond (DKK mio.) | Værdi Realiseret (DKK mio.) | Urealiseret (DKK mio.) |
|----------------------|---------------------------------|---------------------------------------|--------------|--|-----------------------------|------------------------|
| EQT V | EUR 40 mio. | EUR 11,8 mio. | 88,1 | 226,5 | 16,1 | 223,3 |
| IK 2007 | EUR 25 mio. | EUR 17,2 mio. | 128,3 | 57,9 | | 53,4 |
| Apax Europe VII | EUR 30 mio. | EUR 12,9 mio. | 96,0 | 128,2 | | 108,6 |
| Litorina Kapital III | SEK 100 mio. | SEK 43,3 mio. | 31,5 | 44,4 | | 48,8 |
| Herkules III | NOK 100 mio. | NOK 82,9 mio. | 75,1 | 15,1 | | 15,0 |
| I alt | | | 419,0 | 472,1 | 16,1 | 449,1 |

Investering i private equity er langsigtet, og hver private equity fond har typisk en investeringsperiode på 3-5 år, før fonden er fuldt investeret. I løbet af investeringsperioden anvender fonden tilsagnene fra sine investorer, og der vil derfor fortsat gå en række år, før Selskabets kapital faktisk er fuldt investeret i private equity fonde.

Private equity fondene har foreløbig investeret en del af SPEAS' investeringstilsagn i 43 virksomheder; SPEAS' investeringer i private equity fondene udgør DKK 449,1 mio. SPEAS søger løbende på hjemmesiden www.speas.dk at give information om fondenes aktiviteter på baggrund af den information, der er offentligt tilgængelig fra fondene.

SPEAS har i regnskabsåret haft en positiv værdiregulering på investeringer i private equity fonde på DKK 84 mio., hvoraf DKK 1,5 mio. skyldes en gunstig valutakursudvikling, hvilket primært kan henføres til de stigende aktiemarkeder og lavere markedsrisikopræmier samt en bredt funderet positiv resultatudvikling i private equity fondenes porteføljeselskaber. I øvrigt har SPEAS afholdt DKK 11,6 mio. i management fee til de private equity fonde, Selskabet investerer i.

Selskabets private equity investeringer forventes på lang sigt at kunne give et afkast, der overstiger afkastet på børsnoterede aktier. Afkastet af private equity investeringer kan dog på kort sigt afvige væsentligt fra det langsigtede afkast; dels er afkastet på kort sigt primært baseret på anslåede værdier af investeringerne, hvori- mod det på lang sigt primært vil være baseret på faktisk realiserede værdier, og dels værdireguleres investeringerne ifølge sædvanlig praksis ofte ikke i det første år efter, de er foretaget. Ud af SPEAS' samlede investeringer i private equity fonde er ca. 81% af investeringerne aktivt værdireguleret af private equity fondene pr. 31. december 2009.

Diagrammet side 7 viser timingen af investeringerne i private equity fonde samt værdiansættelsen i dag af investeringerne (ekskl. management fee). Diagrammet viser, at investeringer i private equity fonde, som er foretaget for mere end et år siden, bredt set har haft en positiv værdiudvikling. Desuden fremgår, at private equity fon-

denes investeringsaktivitet har været meget lav i 1. og 2. kvartal af 2009 samt, at investeringsaktiviteten har været stigende i 3. og 4. kvartal 2009.

Tilsagte private equity fonde og underliggende investeringer

EQT V

EQT V administreres af EQT, et førende europæisk private equity managementselskab med kontorer i Stockholm, København, Helsinki, München, Frankfurt, Hong Kong, New York, Oslo, Shanghai, Zürich og Warszawa. EQT forvalter ca. EUR 13 mia. i 12 fonde. I alt har EQT fonde investeret ca. EUR 7 mia. i mere end 70 selskaber i Europa. EQT V blev rejst med en samlet tilsagt kapital på EUR 4,25 mia.

EQT V vil erhverve kontrollerende andele i mellemstore og større virksomheder i primært de nordiske lande og Tyskland. Størstedelen af selskaberne forventes at have en værdi på EUR 0,2-2,0 mia. (på gældfri basis).

EQT V har pr. 31. januar 2010 investeret i følgende selskaber:

| Selskab | Koncern- hovedkontor | Branche |
|--------------------|----------------------|-------------------------|
| Kabel BW | Tyskland | Telekommunikation |
| CBR Holding | Tyskland | Tekstilindustri/detail |
| Scandic Hotels | Sverige | Hoteldrift |
| Dako | Danmark | Healthcare |
| SAG | Tyskland | Infrastruktur-tjenester |
| Securitas Direct | Sverige | Alarmservice |
| KMD | Danmark | It-løsninger |
| Efdo Limited | Storbritannien | Finansieringsselskab |
| Cabletel & Eurocom | Ungarn | Telekommunikation |
| HTL Strefa | Polen | Healthcare |
| Springer Science | Tyskland | Forlagsvirksomhed |

IK 2007

IK Investment Partners er et europæisk private equity selskab med kontorer i London, Stockholm, Hamborg og Paris. IK Investment Partners forvalter investeringstilsagn

på i alt ca. EUR 5,7 mia. i fire aktive fonde. Siden 1989 har IK Investment Partners investeret i 69 selskaber. IK 2007 blev rejst med en samlet tilsagt kapital på EUR 1,7 mia.

IK 2007 vil som hovedregel investere EUR 50-150 mio. pr. selskab og foretager i lighed med de foregående IK Investment Partners fonde majoritetsinvesteringer i mellemstore virksomheder med en stærk markedsposition. Fondens geografiske fokus vil primært være Sverige, Finland, Norge, Danmark, Benelux, Frankrig og Tyskland.

IK 2007 har pr. 31. januar 2010 investeret i følgende selskaber:

| Selskab | Koncern-hovedkontor | Branche |
|--------------------------|---------------------|-----------------------------|
| Schenk Process | Tyskland | Procesindustri |
| Groupe Etanco | Frankrig | Byggeindustri |
| Flabeg | Tyskland | Automobil/vedvarende energi |
| Vistra Group | Jersey | Selskabsadministration |
| Minimax/ Viking Group | Tyskland | Brandbeskyttelsesprodukter |

APAX EUROPE VII

Apax Partners er et globalt private equity selskab med kontorer i London, New York, München, Madrid, Milan, Stockholm, Tel Aviv, Mumbai og Hong Kong. Siden 1991 har fonde forvaltet af Apax Partners i Europa investeret mere end EUR 20 mia. Over de seneste 12 år har Apax Partners investeret i mere end 70 selskaber. Apax Europe VII blev rejst med en samlet tilsagt kapital på EUR 11 mia.

Apax Europe VII forventes investeret i veletablerede selskaber inden for fem vækstsektorer: Tech & Telecom, Retail & Consumer, Media, Healthcare og Financial & Business Services. Størstedelen af selskaberne forventes at have en værdi på EUR 1-5 mia. (på gældfri basis).

Apax Europe VII har pr. 31. januar 2010 investeret i følgende selskaber:

| Selskab | Koncern-hovedkontor | Branche |
|----------------------|---------------------|--|
| Plantasjen | Norge | Detail |
| Trader Media | Storbritannien | Medie |
| Hub International | USA | Finansielle og business services |
| Electro-Stocks Group | Spanien | Finansielle og business services |
| Cengage Learning | USA | Medie |
| Nelson Education | Canada | Medie |
| Apollo Hospitals | Indien | Healthcare |
| Qualitest | | |
| Pharmaceuticals | USA | Pharma |
| Project X | Ikke oplyst | Detail |
| Emap | Storbritannien | Medie |
| Tnuva | Israel | Fødevarer |
| D+S Europe | Tyskland | E-handelsløsninger |
| Trizetto Group | USA | IT-løsninger til Healthcareindustrien |
| Weather Investments | USA | Telekommunikation |
| Bankrate | USA | Finansielle og business services |
| Marken | USA | Logistikløsninger til Healthcareindustrien |

LITORINA KAPITAL III

Litorina Kapital er et svensk private equity selskab med kontor i Stockholm. Siden 1998 har Litorina Kapital investeret i mere end 25 selskaber. Litorina Kapital III blev rejst med en samlet tilsagt kapital på SEK 1,4 mia.

Litorina Kapital III vil som hovedregel investere SEK 50-150 mio. pr. selskab og vil i lighed med den foregående Litorina Kapital fond gennemføre majoritetsinvesteringer i små og mellemstore virksomheder med en stærk markedsposition. Fondens geografiske fokus vil primært være Sverige.

Litorina Kapital III har pr. 31. januar 2010 investeret i følgende selskaber:

| Selskab | Koncern-hovedkontor | Branche |
|-------------|---------------------|-----------------------------------|
| Securia | Sverige | Forsikring |
| Pahléns | Sverige | Pooludstyr |
| Euroflorist | Sverige | Blomsterformidling |
| Coromatic | Sverige | IT-sikkerhedsløsninger |
| Cederroth | Sverige | Healthcare |
| Textilia | Sverige | Tekstiltjenester |
| Semantix | Sverige | Sprog- og kommunikationsløsninger |

HERKULES PE FUND III

Herkules Capital er et norsk private equity selskab med kontor i Oslo. Herkules Capital blev etableret i 2004 og har siden forvaltet tre norsk/nordiske fonde med samlede tilsagn på mere end NOK 12 mia. Herkules Private Equity Fund III blev rejst med en samlet tilsagt kapital på NOK 6 mia.

Fondens geografiske fokus er Norge/Norden, og størstedelen af selskaberne forventes at have en værdi på NOK 250-2.500 mio. (på gældfri basis).

Herkules Private Equity Fund III har pr. 31. januar 2010 investeret i følgende selskaber:

| Selskab | Koncern-hovedkontor | Branche |
|------------------|---------------------|------------------|
| Gothia | Norge | Inkassotjenester |
| Projectiondesign | Norge | Projektører |
| Bandak | Norge | Metalindustri |

Børsnoterede aktier i private equity selskaber

SPEAS har i overensstemmelse med Selskabets børsprospekt investeret en del af sin kapital i børsnoterede aktier i private equity selskaber. Porteføljen er opbygget for

at give SPEAS' aktionærer en eksponering mod private equity markedet, indtil Selskabets kapital er investeret i private equity fonde.

De børsnoterede aktier i private equity selskaber har som markedet i 2009 generelt været stigende. Markedsuroen i særligt 2008 og første halvdel af 2009 har bevirket, at de børsnoterede aktier i private equity selskaber stadig generelt handles betydeligt under indre værdi.

Diagrammet på næste side viser markedsværdiudviklingen i SPEAS' portefølje i forhold til markedsværdiudviklingen i aktiemarkedet generel målt ved MSCI Europe indekset og markedsværdiudviklingen for børsnoterede aktier i private equity selskaber generel målt ved DJ STOXX Private Equity 20.

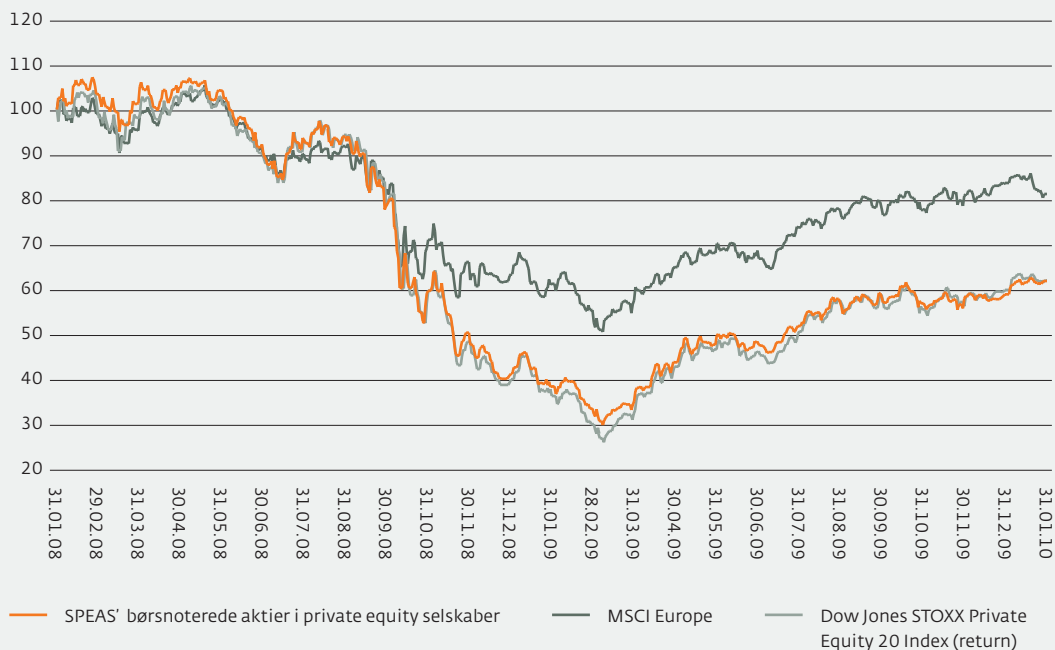
SPEAS' aktieportefølje havde ved udgangen af regnskabsåret en markedsværdi på DKK 54 mio., og målt på kursværdi var 43% af porteføljen denomineret i EUR, 35% i GBP, 17% i SEK og 5% i USD.

Nedenfor er anført SPEAS' 5 største børsnoterede aktieinvesteringer pr. 31. januar 2010:

| Selskab | Land | Kursværdi/DKKm |
|--------------|------|----------------|
| Electra | UK | 8,7 |
| Ratos | S | 7,4 |
| Eurazeo | F | 7,1 |
| GIMV | NL | 5,6 |
| Wendel | F | 5,0 |
| Andre | | 20,0 |
| I alt | | 53,8 |

SPEAS har i regnskabsåret haft en gevinst på DKK 39 mio. på porteføljen, hvilket svarer til 55,8% af den samlede investering i børsnoterede aktier i private equity selskaber primo regnskabsåret. Porteføljen er nedbragt i takt med at private equity fondene har foretaget investeringer og forventes fortsat nedbragt efter tilsvarende fremgangsmåde.

UDVIKLING I SPEAS' PORTEFØLJE AF BØRSNOTEREDE AKTIER I PRIVATE EQUITY SELSKABER



Kilde: STOXX Ltd¹, NASDAQ OMX Copenhagen og Danske Capital

¹ Disclaimer: Hverken STOXX, Dow Jones eller deres respektive associerede selskaber, agenter og licensudstedere garanterer eller indestår for nøjagtigheden, komplementheden, gyldigheden, at tredjemands rettigheder ikke er blevet krænkede og egnetheden i forbindelse med disse data.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Forventninger til fremtiden

INDLEDNING

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

Da det tager en årrække at opbygge en portefølje af private equity aktiver, vil Selskabet også i regnskabsåret 2010/11 have en betydelig likviditet. Årets resultat vil afhænge af den generelle økonomiske udvikling, herunder udviklingen på de finansielle markeder; i særdeleshed private equity markedet, markedet for børsnoterede aktier i private equity selskaber samt rentemarkedet.

Selskabets forventninger til den fremtidige udvikling er baseret på forudsætninger om udviklingen på de finansielle 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.

FORUDSÆTNINGER

Nedenfor er gengivet de konkrete forudsætninger, som Selskabet har lagt til grund for sine resultatforventninger for regnskabsåret 2010/11.

PRIVATE EQUITY INVESTERINGER

SPEAS har i alt investeret DKK 449 mio. i private equity fonde og forventer, at der i løbet af det kommende år vil blive gennemført yderligere investeringer, idet det bemærkes, at private equity fondene typisk vil have en

investeringsperiode på ca. 5 år, hvor de kan kalde det afgivne investeringstilsagn. SPEAS' udestående investeringstilsagn udgør ca. DKK 419 mio.

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 sjældent værdireguleres inden for de første 12 måneder efter investeringen er foretaget. Hovedparten af værdireguleringerne forventes endvidere at finde sted i slutningen af ejerperioden, og afkastet af en ung portefølje forventes således at være lavere end af en ældre portefølje.

De økonomiske udsigter er fortsat præget af stor usikkerhed. Selskabet har baseret sit budgetforecast på en fortsat stabilisering af økonomien med en gradvis tilbagevenden til trendvækst. I budgetforecast er der på den baggrund indregnet et bruttoafkast på 10% af de nuværende investeringer i private equity fonde, hvilket er lavere end Selskabets langsigtede afkastforventning. Det er endvidere forudsat, at SPEAS betaler et gennemsnitligt management fee til private equity fondene på 1,75% p.a. af de afgivne investeringstilsagn. SPEAS står i en god position til i de kommende år at drage fordel af potentielt meget attraktive nye investeringer, der kan gennemføres til reducerede købspriser.

RENTEBÆRENDE AKTIVER SAMT BØRSNOTEREDE AKTIER I PRIVATE EQUITY SELSKABER

Afkastforventningerne tager udgangspunkt i et forventet afkast på rentebærende aktiver på 2% p.a. ud fra det aktuelle renteniveau for pengemarkedsplaceringer.

Børsnoterede aktier i private equity selskaber forventes på lang sigt at kunne give et afkast i niveauet 10% p.a. baseret på det historiske afkast over en investeringscyklus, og afkastforventningerne i Selskabets budgetforecast for regnskabsåret 2010/11 tager derfor udgangspunkt i et forventet medianafkast på 10% p.a.

OMKOSTNINGER

Under de nævnte forudsætninger for SPEAS' budgetforecast, forventes de væsentligste omkostninger for regnskabsåret 2010/11 at være management fee til managementselskabet samt øvrige driftsomkostninger, herunder omkostninger forbundet med forvaltning af Selskabets likvide aktiver, honorar til bestyrelse og direktion, revision, regnskabsudarbejdelse mv.

I budgetforecast er det forudsat, at SPEAS betaler et management fee til managementselskabet på 1% p.a. af Selskabets markedsværdi, der beregningsmæssigt er forudsat at være lig med Selskabets egenkapital, idet Selskabet ikke kan forecaste aktiekursudviklingen i regnskabsåret.

Samlet set forventes omkostningerne at udgøre i niveauet DKK 10-15 mio. for regnskabsåret 2010/11.

RESULTATFORVENTNINGER

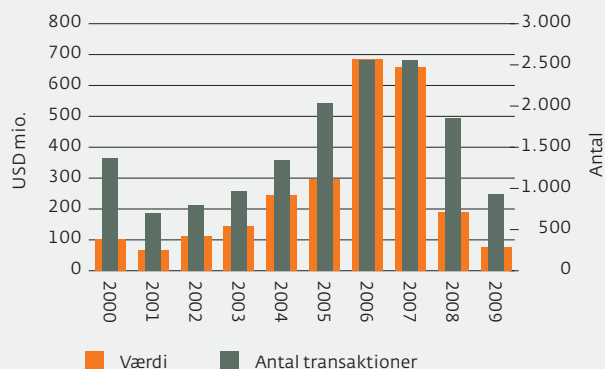
Selskabets forventninger til den fremtidige udvikling er baseret på forudsætninger for udviklingen på de finansielle markeder, som Selskabet investeringsmæssigt bevæger sig inden for. Forventningerne er derfor behæftet med betydelig usikkerhed.

Under de nævnte forudsætninger for Selskabets budgetforecast, forventes et resultat for regnskabsåret 2010/11 på DKK 15 mio. til DKK 35 mio.

Kommentar til markedsudviklingen

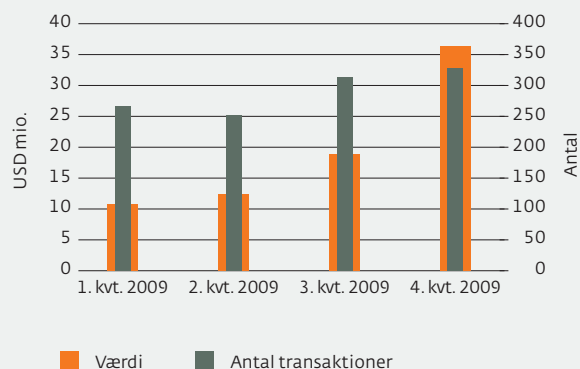
Private equity markedet har i en årrække været voksende, og aktivklassen er udbredt blandt institutionelle såvel som private investorer. Forklaringen på denne udvikling skal findes i, at mange private equity fonde har leveret særdeles attraktive afkast. De seneste år har aktiviteten været faldende. SPEAS tror på en langsigtet stigende trend, omend private equity fondene for nærværende bl.a.

GLOBAL BUYOUT AKTIVITET



[Kilde: Dealogic/Preqin]

GLOBAL BUYOUT AKTIVITET 2009



[Kilde: Dealogic/Preqin]

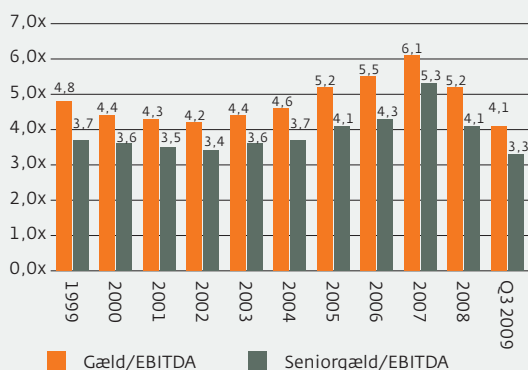
fortsat udfordres af lav likviditet i finansieringsmarkedet. I ovenstående gives et overblik over den generelle udvikling på buyout markedet.

Ifølge data fra Dealogic/Private equity intelligence blev der i 2009 gennemført 925 buyout transaktioner (ekskl. tilkøb til eksisterende porteføljeselskaber) globalt til en samlet værdi af USD 76,4 mia. Antallet af transaktioner var hhv. 64% og 50% lavere end antallet i 2007 og 2008 og den samlede værdi af transaktionerne hhv. 88% og 60% mindre end i 2007 og 2008. Tendensen mod mindre

transaktioner tog fart fra 2006 og forstærkedes frem til 2009.

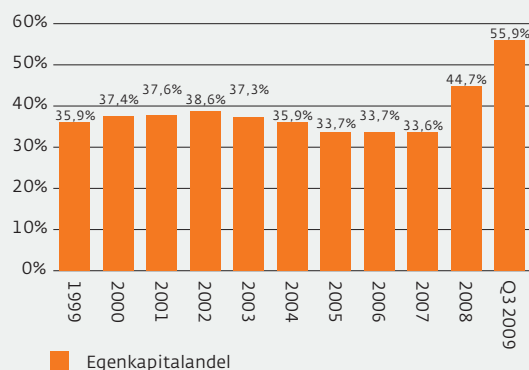
I 2009 er der dog en stigende tendens at spore i både antallet af transaktioner, transaktionsstørrelse samt værdien heraf (inkl. tilkøb til eksisterende porteføljeselskaber). Fra godt 250 transaktioner i kvartalet i 1. og 2. kvartal 2009 til 328 transaktioner i 4. kvartal 2009. Værdien af transaktioner gennemført i 1. og 2. kvartal 2009 udgjorde godt USD 10 mia, mod USD 36,4 mia, i 4. kvartal 2009 og blev således tredoblet fra 2. til 4. kvartal 2009.

GENNEMSNITLIGT GEARINGSNIVEAU I FORBINDELSE MED EUROPÆISKE VIRKSOMHEDSOVERTAGELSER



[Kilde: EVCA]

GENNEMSNITLIG EGENKAPITALANDEL I FORBINDELSE MED VIRKSOMHEDSOVERTAGELSER



[Kilde: EVCA]

Ifølge data fra Standard & Poor's Leveraged Commentary & Data faldt forholdet mellem de underliggende virksomheders samlede gæld og EBITDA fra 6,1x i 2007 og 5,2x i 2008 til 4,1x for de første 3 kvartaler i 2009 svarende til et fald på hhv. 32% og 20%, hvilket illustrerer den stærkt aftagende lånevillighed blandt aktørerne på finansieringsmarkedet.

Behovet for indskud af egenkapital i de opkøbte selskaber steg markant i takt med den aftagende lånevillighed. Den finansielle risiko er således samlet set lavere i transaktioner, gennemført i 2009 end i de foregående år som følge af den højere egenkapitalandel og lavere gearing.

Uroen på de finansielle markeder har således i en periode haft betydelige konsekvenser for finansieringsmarkedet. Den stigende usikkerhed har reduceret likviditeten i de finansielle markeder markant, men den seneste tid har vist tegn på, at likviditeten er ved at vende tilbage, hvilket understøttes af udviklingen i buyout aktiviteten i 2009.

SPEAS vurderer, at markedsudviklingen vil have følgende konsekvenser for private equity fonde generelt på kort- og mellemlang sigt:

ADGANG TIL FINANSIERING

Det er trods en bedring af finansieringsmarkedet stadig vanskeligt at opnå finansiering, og vilkårene er generelt strammet markant, hvilket fremgår af diagram side 13 nederst. Uroen på de finansielle markeder har bevirket, at en række af aktørerne på finansieringsmarkedet i en periode har trukket sig delvist ud af markedet, og investeringsbankerne er tilbageholdende med at garantere finansiering til større transaktioner på grund af stor usikkerhed i forbindelse med den efterfølgende syndikering af lånene. Mulighederne for at finansiere mindre og mellemstore transaktioner er bedre, men fortsat i begrænset omfang.

Det er dog stadig muligt at opnå finansiering af virksomhedskøb for veldrevne private equity fonde med stærke relationer til sine banker.

Samtlige fonde, som SPEAS investerer i, har foretaget investeringer i 4. kvartal 2009.

KØBSPRISER

Priserne for virksomheder generelt har i 2009 stabiliseret sig og udviser nu en stigende trend fra et lavt niveau.

STADIG BEGRÆNSEDE MULIGHEDER FOR REKAPITALISERINGER

Finansieringsknapheden begrænser mulighederne for at refinansiere virksomhedskøb. Inden den finansielle krise indtraf, var det muligt at refinansiere transaktioner efter en relativt kort ejerperiode på et til to år. Private equity fondene var gennem rekapiseringer med henblik på at udbetale udbytte i stand til hurtigt at frigøre kapital fra den oprindelige investering.

LÆNGERE EJERSKABSPERIODER

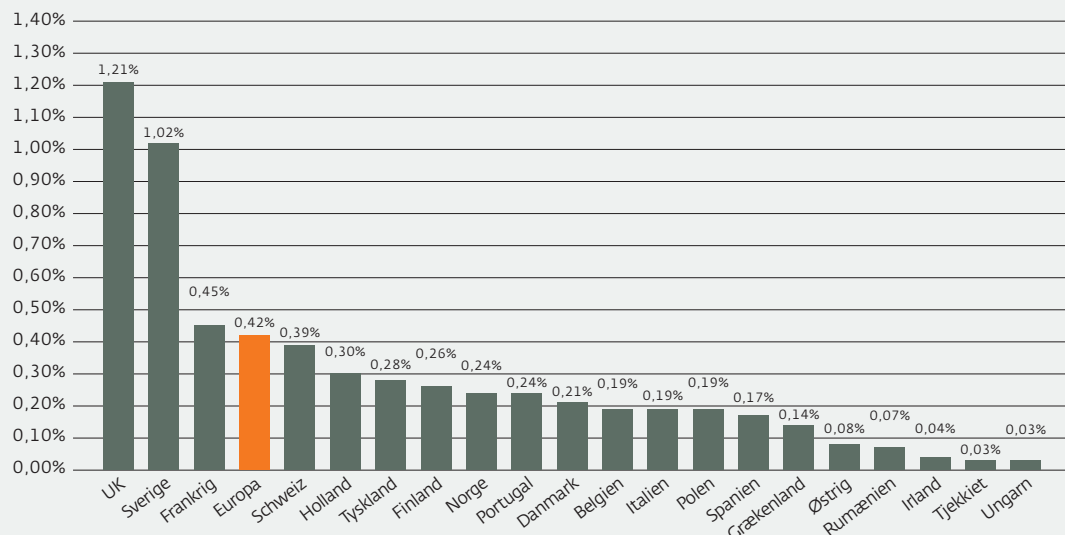
Historisk har de fleste private equity fonde haft gennemsnitlige ejerskabsperioder for deres porteføljeselskaber på 3-5 år. I løbet af ejerskabsperioden føres den tilrettelagte forretningsplan ud i livet, og virksomheden forberedes til salg. I perioden før den finansielle uro indfandt sig, har ejerskabsperioden været kortere, eftersom de stigende priser og stærke exitmarkeder har givet mulighed for at opnå høje afkast ved at realisere en investering efter en relativt kort ejerskabsperiode.

Antallet af frasalg af private equity ejede selskaber udviser en svagt stigende tendens fra et meget lavt niveau. Der barsles dog i betydeligt omfang med planer om børsnoteringer af en række private equity ejede selskaber både i Danmark og internationalt. Det må forventes, at den gennemsnitlige ejerskabsperiode med tiden vil bevæge sig tilbage mod sin langsigtligevægt.

INVESTERINGER I PRIVATE EQUITY

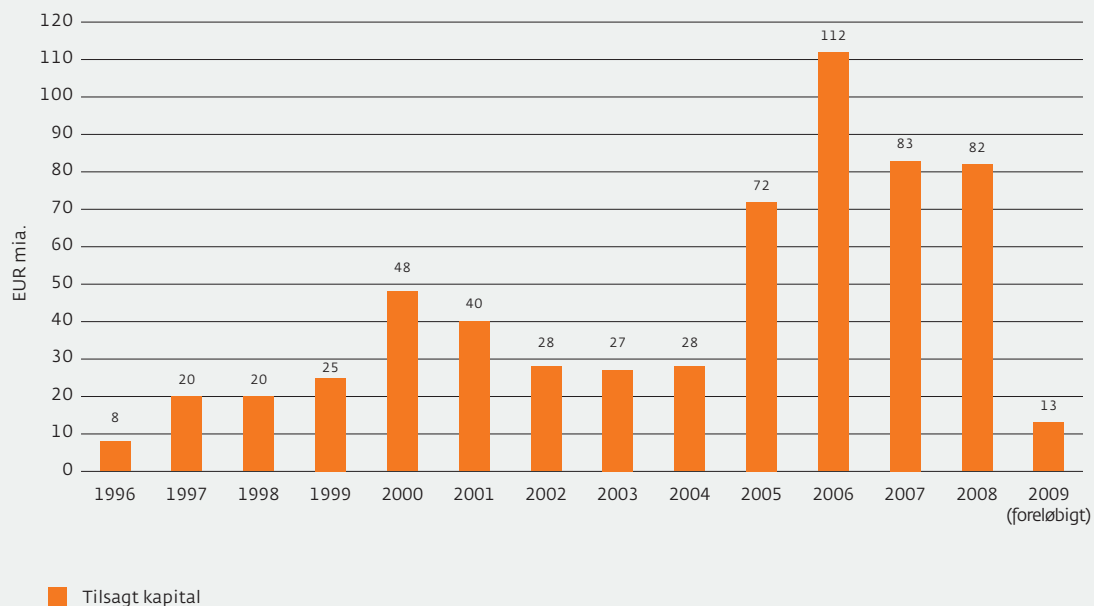
Den samlede investeringskapacitet for private equity selskaber er begrænset i forhold til værdien af de globale børsmarkeder. Buyout fonde globalt vurderes ifølge en undersøgelse, foretaget af Private Equity Intelligence pr. 31.10.2009, at have omkring USD 515 milliarder til rådighed til investeringer, hvilket svarer til godt 1% af værdien af det globale aktiemarked ultimo 2009, som opgjordes til USD 46.525 milliarder.

INVESTERINGER SOM % AF BNP 2008



Kilde: EVCA/PEREP_analytics

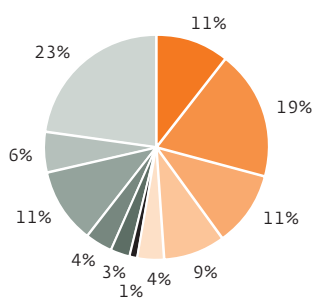
FUNDRAISING I EUROPA



Kilde: EVCA/PEREP_Analytics for 2007-2009 og EVCA/Thomson Reuters/PwC for foregående år

INVESTORFORDELING PRIVATE EQUITY FUNDRAISING 2009

- Pensionskasser
- Banker
- Funds-of-funds
- Forsikringselskaber
- Private investorer
- Fonde
- Family offices
- Andre asset managers
- Offentlige midler
- Selskaber
- Andre



Kilde: EVCA/PEREP_Analytics

Private equity selskaber er særdeles aktive i mange markeder og lande, herunder i de nordiske lande. Private equity investeringer i Danmark svarede således til 0,21% af bruttonationalproduktet i 2008. Den relative andel af private equity investeringer målt i forhold til BNP er markant større i mere modne markeder som Sverige og Storbritannien end det gennemsnitlige niveau i Europa,

hvilket indikerer, at der er grobund for en højere private equity aktivitet i de resterende europæiske lande.

På europæisk plan blev der i 2009 rejst EUR 13 mia., hvoraf banker var de største investorer og tegnede sig for 18,6% af de samlede tilsagn. Pensionskasser var den næststørste investorgruppe og tegnede sig for 10,9%.

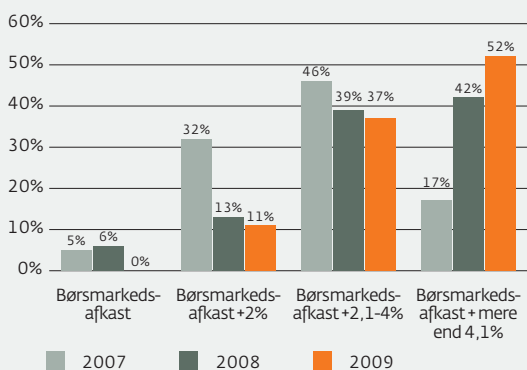
AFKASTFORVENTNINGER TIL PRIVATE EQUITY

De institutionelle investorer tegner sig for langt den største del af investeringerne i private equity fonde.

I en undersøgelse foretaget af Private Equity Intelligence Ltd. i løbet af december 2009 på baggrund af en stikprøve på ca. 100 institutionelle investorer i private equity, bestående af amerikanske og europæiske pensionselskaber, fund-of-funds, endowments, forsikringselskaber og andre ikke-private investorer, forespurgte man investorerne om deres afkastforventninger til deres private equity investeringer de kommende 3-5 år.

Undersøgelsen viser at, respondenterne generelt forventer et afkast, der ligger betydeligt over børsmarkedet.

PRIVATE EQUITY INVESTORERS AFKASTFORVENTNINGER



[Kilde: Preqin]

EUROPÆISKE PRIVATE EQUITY BUYOUT FONDE ETABLERET FRA 1980-2009 (PR. 31.12.2009)



Kilde: Thomson Financial/EVCA

Resultaterne viser også, at de adspurgte investorer i 2009 i højere grad end tidligere forventer, at private equity vil outperforme børsmarkedet. Mere end halvdelen af respondenterne forventede i 2009 et afkast på mere end 4% over afkastet på det generelle børsmarked.

Et bredt udsnit af investorerne i private equity er således ifølge undersøgelsen overvejende positive over for private equities fremtidige afkastpotentiale.

Det bør i den forbindelse bemærkes, at attraktive afkast skabes gennem at udvælge og opnå adgang til de bedste private equity fonde.

I perioden 1980-2009 har de bedst performende europæiske buyoutfonde (top kvartil) i gennemsnit (vægtet) leveret et afkast på den investerede kapital på 30,6% p.a., hvoraf afkastet for fonden med det laveste afkast var 16,6% p.a. Det gennemsnitlige afkast for samtlige europæiske buyoutfonde var 11,8% p.a.

SPEAS lægger i sin udvælgelse af private equity fonde stor vægt på, at forudsætningerne i private equity selskabet er til stede til fremover at kunne skabe merværdi gennem udvikling af de opkøbte selskaber ved f.eks. at

- Repositionere selskabet strategisk
- Accelerere væksten
- Styrke ledelsen, herunder bestyrelsen
- Gennemføre operationelle forbedringer.

FREMtidig REGULERING AF PRIVATE EQUITY FONDE

For at adressere et generelt politisk ønske om mere åbenhed i private equity fonde har private equity branchen udarbejdet retningslinier for åbenhed i private equity fonde. En lang række private equity fonde har tilsluttet sig disse retningslinjer. I Danmark har brancheorganisationen DVCA (Danish Private Equity and Venture Capital Association) udarbejdet et sæt retningslinjer for, hvordan danske fonde og deres virksomheder arbejder og rapporterer. Målet er at øge kendskabet til kapitalfondenes virke.

Europakommissionen har på trods af disse tiltag fremlagt et forslag til et direktiv, som indeholder forslag til

regulering af forvaltere af alternative investeringsfonde – herunder forvaltere af private equity fonde. Forslaget omfatter større og mellemstore private equity forvaltere (med mere end EUR 500 mio. under forvaltning) og vurderes at indebære øgede administrative omkostninger. SPEAS forventer dog på nuværende tidspunkt ikke, at en eventuel regulering vil få væsentlig negativ effekt på private equity fondenes aktiviteter og fremtidige muligheder for at foretage gode investeringer. SPEAS forventes ikke at blive omfattet af direktivet; såfremt SPEAS skulle blive omfattet, vurderes Selskabet i kraft af sin børsnotering i langt overvejende grad at efterleve direktivets krav.

OPSUMMERING

Den begrænsede likviditet i markederne har generelt medført højere finansieringsomkostninger og strammere vilkår i forbindelse med opkøb af virksomheder, hvilket har lagt et nedadgående pres på prisniveauet for virksomheder. De højere finansieringsomkostninger og begrænsede finansieringsmuligheder har haft en afdæmpende effekt på opkøbsaktiviteten i en periode, hvilket generelt har præget 2008 og 2009. Investeringsaktiviteten udviste dog en stigende trend i 2. halvår af 2009, hvilket indikerer, at likviditeten er på vej tilbage, og finansieringsmulighederne gradvist bliver større. Investorer i private equity har generelt forventninger om gode afkast inden for aktivklassen; SPEAS deler denne opfattelse.

De stadig relativt lave priser på virksomheder rummer et potentiale for en aktør som SPEAS, der har likviditet til rådighed til nye investeringer. Gode og veldrevne fonde kan udnytte de lavere priser til at foretage nye virksomhedsopkøb, og afkastet af disse fremtidige investeringer kan blive særdeles attraktivt.

Det vurderes, at presset på finansieringsmarkedet er aftagende. Det er dog for nærværende stadig udfordrende at opnå attraktiv finansiering til nye virksomhedsopkøb. De fonde, SPEAS har investeret i, har imidlertid en historisk dokumenteret kvalitet og soliditet i deres forretningsdrift og har i 4. kvartal 2009 alle foretaget investeringer ved delvis anvendelse af fremmedfinansiering. Disse fonde forventes at stå relativt stærkt, når presset på finansieringsmarkedet aftager yderligere.

Aktionærinformation

AKTIEINFORMATION

| | |
|-------------------------------|-----------------------|
| Fondsbørs | NASDAQ OMX Copenhagen |
| Aktiekapital | DKK 500.500.000 |
| Nominel stykstørrelse | DKK 10.000 |
| Antal aktier | Stk. 50.050 |
| Aktieklasser | En |
| Antal stemmer pr. aktie | En |
| Ihændeaverpapir | Ja |
| Stemmeretsbegrænsning | Nej |
| Begrænsninger i omsættelighed | Nej |
| Fondskode | DK0060068682 |

Kursen på Selskabets aktie er siden regnskabsårets begyndelse steget fra DKK 6.350 til DKK 7.990 pr. 31. januar 2010, svarende til en stigning på 25,8%. Indre værdi udgør pr. 31. januar 2010 DKK 16.071, svarende til en stigning på 20,8% i samme periode.

Der har i regnskabsåret været omsat 8.178 stk. aktier til en gennemsnitskurs på DKK 7.084,6, svarende til en samlet kursværdi på DKK 57,9 mio.

AKTIONÆRSTRUKTUR PR. 31. JANUAR 2010

SPEAS havde pr. 31. januar 2010 ca. 1.350 navnenoterede aktionærer. De navnenoterede aktionærer udgjorde 66,02% af aktiekapitalen.

Følgende aktionærer har i henhold til værdipapirhandelsloven anmeldt deres aktiebesiddelse i SPEAS:

| Aktionær | Anmeldt ejerandel |
|---|-------------------|
| Jyske Bank Vestergade 8-16 8600 Silkeborg | > 5% |
| M.L. Finans Invest A/S Hovedvejen 233 B 4000 Roskilde | > 5% |

EGNE AKTIER

I regnskabsåret har Selskabet købt 1.337 stk. egne aktier for DKKt 9.817, hvilket svarer til en gennemsnitlig anskaffelseskurs på DKK 7.343 pr. aktie. Pr. 31. januar 2010 udgør Selskabets beholdning af egne aktier DKKt 1.490, svarende til 3,0 % af aktiekapitalen.

Bestyrelsen i Scandinavian Private Equity A/S er i henhold til generalforsamlingsbeslutning bemyndiget til at erhverve maksimalt nominelt DKKt 50.050 egne aktier, svarende til 10% af aktiekapitalen frem til 17. maj 2010.

KAPITALSTRUKTUR

SPEAS opererer som en evergreen fond, hvor de løbende afkast geninvesteres. Det har derfor ikke været hensigten, at SPEAS i den indledende fase, mens porteføljen af investeringer i private equity fonde er under opbygning, vil udbetale udbytte, foretage aktietilbagekøb eller lignende. Kursen på SPEAS aktien har dog i en periode været prissat med en betydelig rabat til indre værdi og haft et niveau, som SPEAS har vurderet attraktivt i forhold til Selskabets alternative investeringsmuligheder, hvilket er årsag til, at Selskabet har foretaget køb af egne aktier.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der for regnskabsåret ikke udbetales udbytte.

Det er Ledelsens opfattelse, at Selskabet vil have gode muligheder for at afgive investeringstilsagn ud over Selskabets nuværende tilsagnskapacitet i årene fremover. For at begrænse Selskabets likvide aktiver, forventes et eventuelt yderligere kapitalberedskab først etableret, når behovet opstår, ved én eller flere emissioner til favørkurs med fortegningsret for eksisterende aktionærer.

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.

INVESTOR RELATIONS

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

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

Elektronisk kommunikation bruges ved følgende kommunikation imellem SPEAS og aktionærerne: Indkaldelse til ordinær samt ekstraordinær generalforsamling, fremlægelse og fremsendelse af dagsorden, fuldstændige forslag, regnskabsmeddelelser, årsrapport, delårsrapport, selskabsmeddelelser, finanskalender, vurderingsberetninger og andre revisorerklæringer, bestyrelsesredegørelser, generalforsamlingsprotokollater, prospekter og adgangskort samt i øvrigt generelle oplysninger fra SPEAS til aktionærerne. Ovennævnte dokumenter kan tillige findes på Selskabets hjemmeside www.speas.dk.

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

FINANSKALENDER

SPEAS forventer i regnskabsåret 2010/11, der udløber 31. januar 2011, at offentliggøre regnskabsmeddelelser på følgende datoer:

| | |
|--------------------|---|
| 17. juni 2010 | Delårsrapport for 1. kvartal 1. februar 2010 – 30. april 2010 |
| 28. september 2010 | Delårsrapport for 1. halvår 1. februar 2010 – 31. juli 2010 |
| 15. december 2010 | Delårsrapport for 3. kvartal 1. august 2010 – 31. oktober 2010 |

Selskabet afholder ordinær generalforsamling tirsdag den 17. maj 2010 kl. 16.00.

REGLER FOR ÆNDRING AF VEDTÆGTER

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

AKTIEBOGSFØRER

VP Investor Services A/S

AKTIEUDSTEDENDE INSTITUT

Amagerbanken Aktieselskab

KURSFASTSÆTTELSE

Aktierne i SPEAS er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen og kan handles i børsens åbningstid.

MARKET MAKING

SPEAS har indgået aftale om market making med Nykredit Bank A/S.

REGNSKABSÅRETS SELSKABSMEDDELELSER OG NYHEDER

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

| Dato | Selskabsmeddelelser | Øvrige nyheder |
|--------------------|--|---|
| 11. marts 2009 | Selskabsmeddelelse nr. 1 2009/10 "Resultatforventning 2008/09" | |
| 30. april 2009 | Selskabsmeddelelse nr. 2 2009/10 "Årsregnskabsmeddelelse for perioden 1. februar 2008 – 31. januar 2009" | |
| 30. april 2009 | "Årsrapport for perioden 1. februar 2008 – 31. januar 2009" | |
| 7. maj 2009 | Selskabsmeddelelse nr. 3 2009/10 "Indkaldelse til ordinær generalforsamling 19. maj 2009 kl. 16.00" | |
| 19. maj 2009 | Selskabsmeddelelse nr. 4 2009/10 "Referat fra generalforsamling 2009" | |
| 25. maj 2009 | | Vedtægter |
| 22. juni 2009 | Selskabsmeddelelse nr. 5 2009/10 "Delårsrapport for perioden 1. februar 2009 – 30. april 2009" | |
| 28. august 2009 | | IK 2007 investerer i Vistra Group |
| 23. september 2009 | | SPEAS og skattemæssig status |
| 25. september 2009 | Selskabsmeddelelse nr. 6 2009/10 "Delårsrapport for perioden 1. februar 2009 – 31. juli 2009" | |
| 5. oktober 2009 | | Herkules Private Equity Fund III investerer i Projectiondesign AS |
| 30. oktober 2009 | | EQT V investerer i Eurocom og CableTel |
| 18. november 2009 | | IK2007 investerer i Minimax/Viking Group |
| 30. november 2009 | | EQT V investerer i HTL-Strefa |
| 11. december 2009 | | Herkules Private Equity Fund III investerer i Bandak |
| 14. december 2009 | | EQT V investerer i Springer Science+Media Business |
| 17. december 2009 | Selskabsmeddelelse nr. 7 2009/10 "Delårsrapport for perioden 1. august 2009 – 31. oktober 2009" | |
| 21. december 2009 | | Litorina Kapital III investerer i Semantix |
| 20. januar 2010 | Selskabsmeddelelse nr. 8 2009/10 "Finanskalender for regnskabsåret 2010/11" | |

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

Scandinavian Private Equity A/S

Den grundliggende idé bag SPEAS 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. Målsætningen for investeringerne er over en investeringscyklus at skabe et attraktivt afkast i private equity.

INVESTERINGSSTRATEGI

Selskabets hovedformål er at afgive investeringstilsagn til private equity fonde og dermed investere så stor en andel af Selskabets midler som muligt gennem disse fonde.

SPEAS' investeringsfokus er buy-out 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 kan SPEAS investere i fonde med andet geografisk investeringsområde.

Derudover kan SPEAS investere i børsnoterede aktier i private equity selskaber samt rentebærende fordringer.

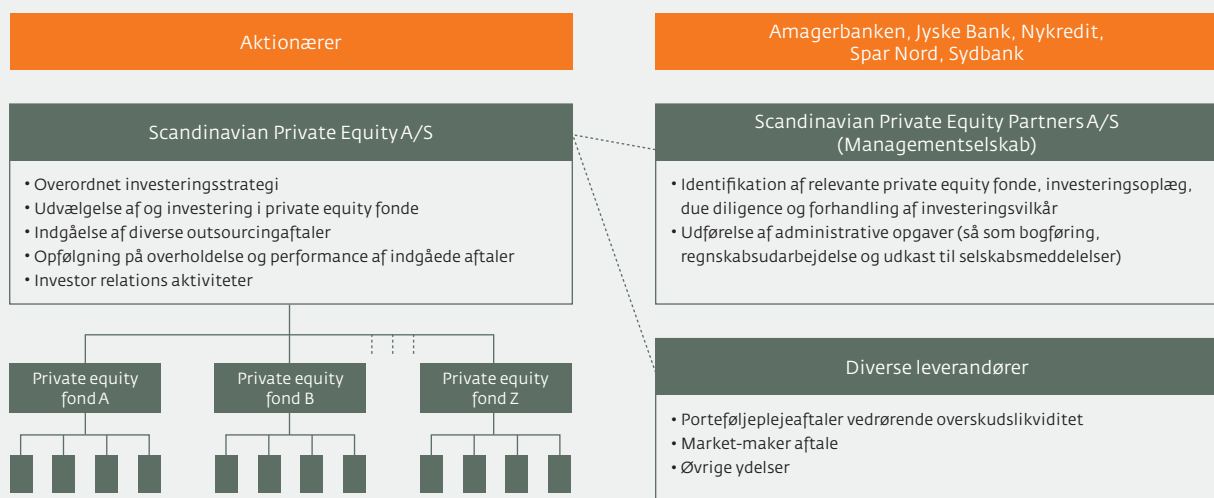
MERTILSAGNSSTRATEGI

SPEAS tilstræber på længere sigt, at så stor en andel som muligt af Selskabets midler investeres i private equity fonde.

Private equity fonde når typisk at afslutte nogle investeringer, inden fondens midler er fuldt investeret, og det vil derfor ikke altid 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.

Det maksimale nettotræk i forhold til investeringstilsagnet kan variere meget fra fond til fond afhængig af den enkelte fonds investerings- og exittakt. Desuden giver SPEAS tilsagn til fonde med forskellige etableringsår, og det vil højst sandsynligt på porteføljeniveau reducere det samlede nettotræk i forhold til de samlede investeringstilsagn. Samlet set stiller disse forhold krav til en tilsvarende høj fleksibilitet for afgivelse af nye investerings-

OVERSIGT OVER SELSKABETS FUNDS-OF-FUNDS STRUKTUR



tilsagn for effektivt at kunne styre SPEAS' fremtidige investeringsniveau.

SPEAS kan afgive mertilsagn svarende til 60% af egenkapitalen, hvilket vurderes at være en hensigtsmæssig ramme, inden for hvilken Selskabets likviditet og investeringsniveau kan styres, og som samtidig giver fornøden fleksibilitet til at imødekomme attraktive private equity fonde på fundraising.

Ledelsen agter ikke at anvende mertilsagnsmuligheden, medmindre Selskabet har etableret en tilfredsstillende kreditfacilitet hos et pengeinstitut.

SELSKABETS FUND-OF-FUNDS STRUKTUR

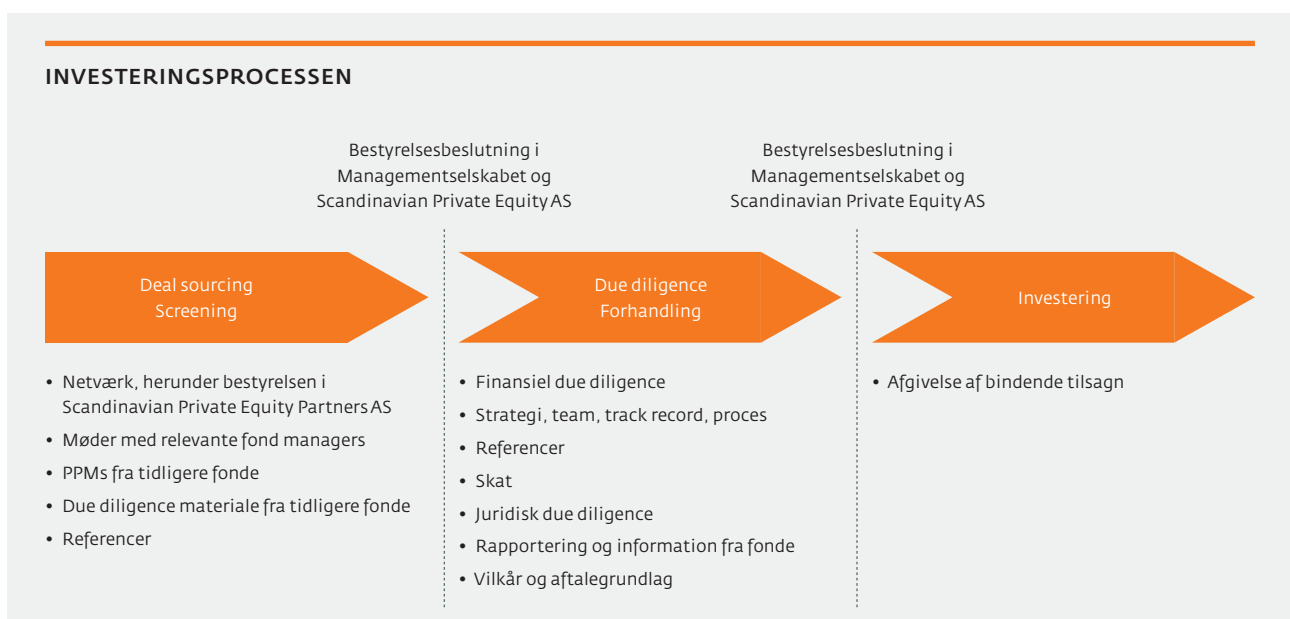
SPEAS har indgået en managementaftale med managementsselskabet, Scandinavian Private Equity Partners A/S, i henhold til hvilken managementsselskabet er udpeget til at identificere mulige private equity fonde som investeringsemner for SPEAS inden for rammerne af Selskabets

investeringsstrategi. På baggrund af en beslutning i SPEAS' bestyrelse foretager managementsselskabet 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 SPEAS' bestyrelse på baggrund af en indstilling fra managementsselskabets bestyrelse.

Arbejdet i SPEAS består primært i (i) at tage stilling til, hvilke private equity fonde der skal undersøges med henblik på investering, (ii) at beslutte, hvilke private equity fonde der skal investeres i, (iii) at investere i likvide aktiver i henhold til investeringsretningslinjerne, (iv) at overvåge, at indgåede aftaler overholdes, samt (v) at udføre diverse investor relations aktiviteter. Flest mulige opgaver er outsourcet til managementsselskabet og andre leverandører.

Managementsselskabet varetager opgaver relateret til SPEAS' private equity investeringer, herunder identifikation af rele-

Selskabet og managementsselskabet arbejder gennem tre distinkte procestrin, som illustreret i følgende figur:



vante private equity fonde, due diligence af investeringsemner og forhandling af investeringsvilkår. Desuden udfører managementselskabet en række administrationsopgaver for SPEAS. Efter afgivelse af tilsagn om investering i en private equity fond skal managementselskabet varetage SPEAS' 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 SPEAS om blandt andet værdiansættelse af Selskabets investeringer i private equity fonde til brug for Selskabets finansielle rapportering, udarbejdelse af selskabsmeddelelser mv.

INVESTERINGSPROCES

Managementselskabet identificerer ud fra overordnede makroøkonomiske overvejelser og udbuddet af investeringsmuligheder de private equity fonde, som er relevante for SPEAS at investere i. På baggrund af en beslutning i SPEAS' bestyrelse foretager ledelsen i managementselskabet en omfattende due diligence af de af SPEAS udvalgte private equity fonde og en forhandling af investeringsvilkår, hvorefter SPEAS' bestyrelse på baggrund af en indstilling fra managementselskabet udvælger de private equity fonde, hvori SPEAS ønsker at foretage investering

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 SPEAS' investeringsretningslinjer og den ønskede porteføljesammensætning i Selskabet. Der fokuseres på at identificere fonde med konkurrencemæssige fordele inden for dimensionerne geografi, sektor, virksomhedsstadium og virksomhedsudfordring. Såfremt fonden falder inden for SPEAS' investeringsretningslinjer, indleder managementselskabet efter beslutning i SPEAS' bestyrelse herom en detaljeret due diligence undersøgelse med fokus på investeringsteam, track record samt processer i den konkrete fond, der kan investeres i.

Såfremt managementselskabets due diligence undersøgelser er positive, og vilkår samt betingelser for indgåelse af et investeringstilsagn til den konkrete private equity

fond er acceptable, udarbejder managementselskabet et investeringsoplæg til SPEAS' bestyrelse, der tager endelig stilling til, om tilsagnet skal afgives.

MANAGEMENTSELSKABET

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

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 SPEAS 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 sammensat af følgende personer:

Henning Kruse Petersen, formand

Henning Kruse Petersen (f. 1947) har været bestyrelsesformand i managementselskabet siden dets etablering 10. november 2006. Henning Kruse Petersen er direktør i 2KJ A/S og endvidere bestyrelsesformand for A/S Det Østasiatiske Kompagni, Roskilde Bank A/S, Finansiell Stabilitet A/S, Sund & Bælt Holding A/S, Femern A/S, A/S Storebælt, A/S Femern Landanlæg, A/S Øresund, C.W. Obel A/S, Erhvervsinvest Management A/S, Den Danske Forskningsfond, Boxer TV A/S og Socle du Monde ApS samt næstformand i Asgard Ltd (England), Øresundsbro Konsortiet, Scandinavian Tobacco Group A/S og Skandinavisk Holding A/S. Endvidere er han bestyrelsesmedlem i Scandinavian Private Equity A/S (SPEAS), Hospitalsejendomsselskabet A/S, William H. Michaelsens Legat og ØK's Almennyttige Fond. Henning Kruse Petersen er tidligere koncerndirektør i Nykredit gruppen.

Niels Heering

Advokat Niels Heering (f. 1955) er cand.jur. fra Københavns Universitet i 1981. Han har været medlem af managementselskabets bestyrelse siden dets etablering 10. november 2006. Niels Heering er direktør i CCKN Holding ApS. Han er bestyrelsesformand for advokatfirmaet Gorrisen Federspiel, Jeudan A/S, NTR Holding A/S, Nesdu a/s, Stæhr Holding A/S, EQT Partners A/S, Ellos A/S og Helgstrand Dressage A/S. Desuden er han medlem af bestyrelserne for: J. Lauritzen A/S, Ole Mathiesen A/S og Roskilde Bank A/S. Niels Heering er endvidere medlem af foreningen Bestyrelsesadvokater og formand for Civ. ing. N.T. Rasmussens Fond, bestyrelsesmedlem i Lise & Valdemar Kählers Familiefond samt 15. Juni Fonden.

Claus Gregersen

Direktør Claus Gregersen (f. 1961) er uddannet HD i finansiering fra Handelshøjskolen i København i 1986 og er adm. direktør for Carnegie Bank A/S. Han har været medlem af managementselskabets bestyrelse siden dets etablering 10. november 2006. Claus Gregersen er medlem af bestyrelsen for Finansiell Stabilitet A/S, Pantebrevs-selskabet af 2. juni 2009 A/S, the S.W. Mitchell European Funds og Stratos Invest A/S. Claus Gregersen er tidligere partner i Select Partners, tidligere adm. direktør for investeringsbanken Alfred Berg og tidligere ansvarlig for ABN Amros internationale aktiemarkedsaktiviteter.

Bjarne Larsen

Bjarne Larsen (f. 1963) har været medlem af managementselskabets bestyrelse siden den 26. maj 2009. Bjarne Larsen er cand. merc. HHS fra Kbh. og HD-R og direktør i Sydbank, hvor han har været ansat siden 1989 og været leder af bankens Merchant Bank siden 1995.

Direktionen i managementselskabet består af Ole Mikkelsen, der også fungerer som adm. direktør for SPEAS.

Ole Mikkelsen, direktør

Ole Mikkelsen (f. 1964) er uddannet HD i finansiering i 1992 og MBA i 1997 fra Handelshøjskolen i København. Han har været adm. direktør i managementselskabet siden dets etablering 10. november 2006 og er samtidig direktør i Scandinavian Private Equity A/S (SPEAS). Ole

Mikkelsen er desuden bestyrelsesmedlem og direktør i NKB Private Equity III DK A/S. Han har tidligere 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 i private equity fonde, som primært ansvarsområde.

Derudover er der i managementselskabet ansat en mindre stab til at udføre de administrationsopgaver, der foretages for SPEAS. Gennem samarbejdet med managementselskabet får SPEAS 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 SPEAS udarbejdet en investeringsstrategi, der udnytter de bagvedliggende pengeinstitutters nordiske markedsposition og netværk og dermed hjælper til at give SPEAS adgang til private equity fondene.

MANAGEMENT- OG ADMINISTRATIONSÅFTALE

SPEAS har indgået en managementaftale med managementselskabet, i henhold til hvilken managementselskabet er udpeget til at identificere mulige private equity fonde som investeringsemner for SPEAS inden for rammerne af Selskabets investeringsstrategi. På baggrund af en beslutning i SPEAS' bestyrelse foretager managementselskabet desuden due diligence af de af SPEAS 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 SPEAS' bestyrelse på baggrund af en indstilling fra managementselskabets bestyrelse. Efter afgivelse af tilsagn om investering i en private equity fond skal managementselskabet varetage SPEAS' 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 SPEAS om blandt andet værdiansættelse af Selskabets investeringer i private equity fonde til brug for Selskabets finansielle rapportering, udarbejdelse af selskabsmeddelelser 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. SPEAS har endvidere indgået en administrationsaftale med managementselskabet, i henhold til hvilken managementselskabet bistår SPEAS med bogføring, udarbejdelse af grundlag for regnskabsaflæggelse og selvangivelse mv. Administrationsaftalen kan opsiges af SPEAS 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 SPEAS og managementselskabet, at managementselskabet modtager et todelt honorar bestående af en fast del ("management fee") svarende til 1% p.a. af markedsværdien af SPEAS samt en variabel del ("performance fee") på 10% af afkastet ud over IRR på 10% p.a. ("hurdle rate") af Selskabets realiserede private equity investeringer. Management fee forfalder med 0,25% kvartalsvis bagud og opgøres på baggrund af gennemsnittet af børskursen på SPEAS' 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 porteføljevirkksomhed, når den pågældende investering realiseres. En porteføljevirkksomhed anses for realiseret, når den er afhændet af den pågældende private equity fond og proventet herfra er udbetalt i kontanter til SPEAS. 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 fra SPEAS, 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.

Corporate Governance

BESTYRELSE

Aktionærernes interesser i SPEAS varetages af en bestyrelse, der består af fire medlemmer, hvoraf tre medlemmer er valgt af generalforsamlingen og ét medlem i henhold til vedtægterne er udpeget af managementselskabet, hvilket har til formål at sikre et velfungerende samarbejde mellem de to selskaber.

Bestyrelsesmedlemmer vælges/udpeges for et år af gangen. Genvalg og genudpegnings kan finde sted. Bestyrelsen afholder fire ordinære bestyrelsesmøder årligt.

Jens Erik Christensen, formand

Jens Erik Christensen (f. 1950) har været bestyrelsesformand i SPEAS siden den 29. december 2006. Jens Erik Christensen er direktør i Sapere Aude ApS og bestyrelsesformand i Dansk Merchant Capital A/S, Tower Group A/S, Alpha Holding A/S, K/S Habro-Reading Travelodge, ApS Habro Komplementar-48, Copenhagen Multiarena A/S, EcsAct A/S, TA Management A/S, Doctorservice ApS, Nordisk Kontorforsikring AS og Dansk Vejforening. Han er næstformand i Føroya Banki A/S, Your Pension Management A/S, Lægernes Pensionsbank A/S og endvidere bestyrelsesmedlem i Scandinavian Airlines System AB, Hugin Expert A/S, Nordic Corporate Investments A/S, Amrop-Hever A/S, mBox A/S, Andersen & Martini A/S, Core Strategy A/S, Alpha Insurance, Nordic Corporate Investments A/S og AON Advisory Board Denmark A/S. Desuden er han medlem af: Hovedbestyrelsen for Kræftens Bekæmpelse og Core Strategy A/S og præsidiat for Mermaid. Jens Erik Christensen er tidligere direktør i Codan A/S og Codan Forsikring A/S.

Jens Erik Christensen ejer 60 aktier i SPEAS.

Ole Steen Andersen

Ole Steen Andersen (f. 1946) har været medlem af Selskabets bestyrelse siden den 29. december 2006. Ole Steen Andersen er direktør i Slotsbakken Holding ApS og bestyrelsesformand for BB Electronics Holding A/S, BB Electronics A/S, Sanistål A/S og Invitel Holdings A/S samt næstformand i Affitech A/S. Han er bestyrelsesmedlem i Den Selvejende Institution Sandbjerg Gods, AVK Holding

A/S og Scan Office ApS. Desuden er han formand for DVCA samt adviser for CVC Capital Partners Denmark. Ole Steen Andersen er tidligere Executive Vice President & Chief Financial Officer (CFO) for Danfoss A/S.

Ole Steen Andersen ejer 50 aktier i SPEAS.

Michael Brockenhuus-Schack

Michael Brockenhuus-Schack (f. 1960) har været medlem af Selskabets bestyrelse siden den 29. december 2006. Michael Brockenhuus-Schack er cand. agro. samt medejer og ansvarlig for driften af land- og skovbrugsejendommene Giesegaard & Juellund. Han er direktør i Giesegaard Handelsselskab ApS og WEBS ApS og endvidere bestyrelsesformand for Agroinvest A/S, Kai Lange og Gunhild Kai Langes Fond samt Axel B. Lange A/S, medlem af repræsentantskaberne for Realdania og Foreningen Nykredit. Han er bestyrelsesmedlem i Realdania, Det Classenske Fideicommis, Pensionskassen for tjenestemænd i det Classenske Fideicommis og FBS A/S samt bestyrelsessuppleant i Carlsen-Langes Legatstiftelse. Michael Brockenhuus-Schack er formand for Landbrug og Fødevarer.

Michael Brockenhuus-Schack ejer 25 aktier i SPEAS.

Henning Kruse Petersen

Henning Kruse Petersen (f. 1947) har været medlem af Selskabets bestyrelse siden den 29. december 2006. Henning Kruse Petersen er direktør i 2KJ A/S og endvidere bestyrelsesformand for A/S Det Østasiatiske Kompagni, Roskilde Bank A/S, Finansiell Stabilitet A/S, Sund & Bælt Holding A/S, Femern A/S, A/S Storebælt, A/S Femern Landanlæg, A/S Øresund, C.W. Obel A/S, Erhvervsinvest Management A/S, Den Danske Forskningsfond, Scandinavian Private Equity Partners A/S, Boxer TV A/S og Socle du Monde ApS samt næstformand i Asgard Ltd (England), Øresundsbro Konsortiet, Scandinavian Tobacco Group A/S og Skandinavisk Holding A/S. Endvidere er han bestyrelsesmedlem i Hospitalejeendomsselskabet A/S, William H. Michaelsens Legat og ØK's Almennyttige Fond. Henning Kruse Petersen er tidligere koncerndirektør i Nykredit gruppen.

Henning Kruse Petersen ejer 58 aktier i SPEAS.

De 3 førstnævnte bestyrelsesmedlemmer er valgt på Selskabets generalforsamling.

Managementselskabet har udpeget Henning Kruse Petersen som medlem af bestyrelsen for SPEAS. Henning Kruse Petersen er ligeledes bestyrelsesformand for managementselskabet. De øvrige medlemmer i bestyrelsen for SPEAS er uafhængige af managementselskabet og udgør et flertal.

DIREKTION

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

Ole Mikkelsen, adm. direktør

Ole Mikkelsen (f. 1964) er uddannet HD i finansiering i 1992 og MBA i 1997 fra Handelshøjskolen i København. Han har været adm. direktør i Selskabet siden dets etablering 10. november 2006 og er samtidigt direktør i managementselskabet. Ole Mikkelsen er desuden bestyrelsesmedlem og direktør i NKB Private Equity III DK A/S. Han har tidligere været ansvarlig for private equity investeringer og -formidling i Nykredit gruppen samt Investment Manager i Lønmodtagernes Dyrtidsfond med aktie- og private equity investeringer, såvel direkte som i private equity fonde, som primært ansvarsområde.

Ole Mikkelsen ejer 25 aktier i SPEAS.

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

VEDERLAG TIL BESTYRELSE OG DIREKTION

Generalforsamlingen godkender bestyrelsens vederlag, og bestyrelsen fastsætter direktionens vederlag. Det sam-

lede årlige vederlag til SPEAS' bestyrelse udgør p.t. DKK 550.000, hvoraf vederlaget til bestyrelsesformanden udgør DKK 250.000, mens vederlaget til hver af bestyrelsens øvrige to generalforsamlingsvalgte medlemmer udgør DKK 150.000. Managementselskabets repræsentant modtager ikke vederlag fra SPEAS. Bestyrelsen er ikke omfattet af bonus- eller optionsordninger.

Det årlige vederlag til direktionen fra SPEAS udgør p.t. DKK 300.000. Adm. direktør Ole Mikkelsen er direktør i både SPEAS og managementselskabet og modtager hovedparten af sit samlede vederlag fra managementselskabet. Direktøren anvender som udgangspunkt 25% af sin tid som adm. direktør i SPEAS og er ikke omfattet af bonus- eller optionsordninger. Såvel SPEAS som direktøren kan opsigte ansættelsesforholdet med seks måneders varsel til ophør ved udgangen af en måned. Direktøren er ikke berettiget til nogen form for fratrædelsesgodtgørelse og er ikke underlagt en konkurrenceklausul.

LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE

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

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

Den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens § 107 b, er tilgængelig på Selskabets hjemmeside <http://www.speas.dk/default.asp?id=7>.

Bestyrelsen evaluerer en gang årligt på et bestyrelsesmøde samarbejdet med managementselskabet samt bestyrelsens indsats og sammensætning.

Ved evaluering af bestyrelsens indsats drøftes blandt andet mødefrekvens og -effektivitet, om der er fokus på de relevante problemstillinger og om beslutningsoplæg og -processer kan forbedres. Bestyrelsen evaluerer endvidere, om bestyrelsens sammensætning samlet set opfylder en række kompetencer, der vurderes særligt relevante i forhold til Selskabets strategi og struktur.

LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR

Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar, jf. årsregnskabslovens § 99 a.

Idet Selskabet har indgået en management- og administrationsaftale med managementselskabet og derfor ikke har andre ansatte end den adm. direktør, har Selskabet ikke udarbejdet sociale retningslinjer i relation til medarbejdere.

SPEAS' hovedformål er at afgive investeringstilsagn til private equity fonde, og private equity fondenes politik for ansvarlige investeringer indgår som en integreret del af investeringsprocessen. SPEAS er af den overbevisning, at der er en positiv sammenhæng mellem en virksomheds langsigtede succes og den pågældende virksomheds efterlevelse af og løbende tilpasning til etiske og miljømæssige normer på dens markeder.

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

SPEAS har derfor kun indirekte indflydelse på, hvilke virksomheder de enkelte private equity fonde investerer i, men Selskabets udgangspunkt er, at virksomheder skal overholde love og regler, der er fastsat af nationale myndigheder på de markeder, hvor virksomheden arbejder,

samt internationalt accepterede normer om menneske- og arbejdstagerrettigheder.

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

REVISIONSUDVALG

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg for at øge sin fokus på regnskabsafslæggelsesprocessen, de interne kontrol- og risikostyringssystemer samt revisionen af årsrapporten. Der er udarbejdet særskilt kommissorium for revisionsudvalget, der udgøres af de til enhver tid siddende bestyrelsesmedlemmer. Revisionsudvalgets opgaver er, at

- overvåge regnskabsafslæggelsesprocessen,
- overvåge, om Selskabets interne kontrolsystem og risikostyringssystemer fungerer effektivt,
- overvåge den lovpligtige revision af årsregnskabet mv., og at
- overvåge og kontrollere revisors uafhængighed.

Revisionsudvalget har i regnskabsåret 2009/10 afholdt to møder og forventer i regnskabsåret 2010/11 at afholde fire møder.

RISIKOSTYRING

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

Revisionsudvalget gennemgår og vurderer mindst en gang om året de interne kontrol- og risikostyringssystemer samt ledelsens retningslinjer herfor og overvågning

heraf med henblik på at identificere og styre de væsentligste risici.

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

RISIKOFAKTORER

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

LIKVIDITETSRISIKO

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

Med henblik på at begrænse likviditetsrisikoen har Selskabet i sine investeringsretningslinjer fastsat en grænse for, hvor meget mertilsagnet maksimalt kan udgøre; ledelsen agter ikke at anvende mertilsagnsmuligheden, medmindre Selskabet har etableret en tilfredsstillende kreditfacilitet hos et pengeinstitut.

Balanceposten "Forpligtelser i alt" udgøres alene af anden gæld, der afvikles gennem kontant betaling. Der henvises i øvrigt til omtale i note 15 "Anden Gæld".

I regnskabsåret 2009/10 har Selskabet haft særligt fokus på likviditetsrisikoen og har i den forbindelse reduceret

beholdningen af børsnoterede aktier i private equity selskaber samt afdækket valutarisikoen på udestående investeringstilsagn i NOK og SEK.

UDSVING I VÆRDIEN AF INVESTERINGER I PRIVATE EQUITY FONDE

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

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

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

For at begrænse risikoeksponeringen mod enkelte investeringer samt enkelte private equity selskaber har SPEAS i sine investeringsretningslinjer fastsat grænser for, hvor store investeringstilsagn Selskabet kan afgive til enkelte private equity fonde henholdsvis fonde forvaltet af samme private equity selskab.

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

UDSVING I VÆRDIEN AF BØRSNOTEREDE AKTIER I PRIVATE EQUITY SELSKABER

Selskabets portefølje af børsnoterede aktier i private equity selskaber er eksponeret over for den generelle økonomiske udvikling, og værdien påvirkes i særdeleshed af udsving på aktiemarkederne. Derudover er investerin-

gerne forbundet med selskabsspecifikke risici, og udviklingen i værdien af porteføljen kan afvige betydeligt fra udviklingen på det generelle aktiemarked. For at begrænse risikoeksponeringen mod enkelte selskaber investerer SPEAS i en bred portefølje af børsnoterede aktier.

Selskabets portefølje af børsnoterede aktier indgår i likviditetsberedskabet til honorering af udestående investeringstilsagn til private equity fonde. Med henblik på at reducere Selskabets likviditetsrisiko er porteføljen i regnskabsåret nedbragt med DKK 45 mio. ved salg.

Det kortsigtede afkast af Selskabets portefølje af børsnoterede aktier i private equity selskaber kan variere betydeligt.

LIKVIDE BEHOLDNINGER

SPEAS har betydelige likvide beholdninger, der kan placeres som aftaleindskud eller indeståender i et pengeinstitut, i børsnoterede stats- og realkreditobligationer og/eller i erhvervsobligationer med høj kreditvurdering. Aftaleindskuddene er fordelt mellem flere danske pengeinstitutter, hvilket reducerer eksponeringen mod et

enkelt pengeinstitut. Placeringen af likvide beholdninger er forbundet med såvel rente- som kreditrisici.

UDSVING I VALUTAKURSER

SPEAS har foretaget investeringer i forskellige valutaer (herunder EUR, GBP, SEK og NOK) i private equity fonde og i børsnoterede aktier i private equity selskaber. Alt andet lige vil en ændring af kursen på de pågældende valutaer medføre en tilsvarende ændring af værdien af disse investeringer. Selskabets investeringer i private equity fonde er primært foretaget i EUR, hvorfor Selskabet vurderer, at valutarisikoen er begrænset.

Derudover har SPEAS udestående investeringstilsagn til private equity fonde i forskellige valutaer (herunder EUR, SEK og NOK), jf. note 18. Såfremt kursen på de pågældende valutaer ændres, vil Selskabets udestående investeringstilsagn ændres tilsvarende. Selskabets udestående investeringstilsagn er primært afgivet i EUR, hvor Selskabet vurderer, at valutarisikoen er begrænset. For at reducere Selskabets likviditetsrisiko er udestående investeringstilsagn i NOK og SEK delvist afdækket.

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. februar 2009 – 31. januar 2010 for Scandinavian Private Equity A/S.

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

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. januar 2010 samt af resultatet af Selska-

bets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. februar 2009 – 31. januar 2010.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 19. april 2010

DIREKTION

Ole Mikkelsen
Administrerende direktør

BESTYRELSE

Jens Erik Christensen
Formand

Ole Steen Andersen

Michael Brockenhuus-Schack

Henning Kruse Petersen

Den uafhængige revisors påtegning

TIL AKTIONÆRERNE I SCANDINAVIAN PRIVATE EQUITY A/S

PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKAB

Vi har revideret årsregnskabet for Scandinavian Private Equity A/S for regnskabsåret 1. februar 2009 – 31. januar 2010 omfattende resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

LEDELSENS ANSVAR FOR ÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

REVISORS ANSVAR OG DEN UDFØRTE REVISION

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisions-

handling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. januar 2010 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. februar 2009 – 31. januar 2010 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Revisionen har ikke omfattet ledelsesberetningen, men vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet.

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

København, den 19. april 2010

DELOITTE

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup
statsautoriseret revisor

Bill Haudal Pedersen
statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse

| DKKt | Note | 01.02.2008 – 31.01.2009 | 01.02.2009 – 31.01.2010 |
|---|------|----------------------------|----------------------------|
| KAPITALANDELE I PRIVATE EQUITY FONDE: | | | |
| Urealiseret værdiregulering | | -79.037 | 84.385 |
| Realiseret værdiregulering | | 664 | 9 |
| BØRSNOTEREDE AKTIER I PRIVATE EQUITY SELSKABER: | | | |
| Værdiregulering af solgte aktier | | -40.108 | -107.680 |
| Urealiseret værdiregulering | | -121.088 | 143.287 |
| Udbytte af aktier | | 7.278 | 3.113 |
| Indtægter af investeringsvirksomhed | | -232.291 | 123.114 |
| Managementomkostninger | 3 | -6.274 | -3.807 |
| Resultat af investeringsvirksomhed | | -238.565 | 119.307 |
| Personaleomkostninger | 5 | -990 | -996 |
| Andre eksterne omkostninger | | -1.169 | -867 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | | -240.724 | 117.444 |
| Finansielle indtægter | 6 | 18.028 | 9.412 |
| Finansielle udgifter | 7 | -680 | -121 |
| Resultat før skat | | -223.376 | 126.735 |
| Skat af årets resultat | 11 | -770 | -759 |
| Årets resultat | | -224.146 | 125.976 |
| Resultat pr. aktie (EPS) | | | |
| Antal aktier | | 50.050 | 50.050 |
| Resultat pr. aktie, (DKK) | | -4.480 | 2.553 |
| Forslag til resultatdisponering | | | |
| Overført til næste år | | -224.146 | 125.976 |
| | | -224.146 | 125.976 |

Det regnskabsmæssige resultat svarer til totalindkomsten

Balance

Aktiver

| DKKt | Note | 31.01.2008 | 31.01.2009 | 31.01.2010 |
|--|------|----------------|----------------|----------------|
| LANGFRISTEDE AKTIVER | | | | |
| Finansielle aktiver | | | | |
| Kapitalandele i private equity fonde | 9 | 183.515 | 246.887 | 449.124 |
| Børsnoterede aktier i private equity selskaber | 10 | 255.304 | 69.353 | 53.778 |
| Finansielle aktiver i alt | | 438.819 | 316.240 | 502.902 |
| Langfristede aktiver i alt | | 438.819 | 316.240 | 502.902 |
| KORTFRISTEDE AKTIVER | | | | |
| Tilgodehavender | | | | |
| Andre tilgodehavender | 12 | 816 | 875 | 898 |
| Periodeafgrænsningsposter | | 1.875 | 1.076 | 511 |
| Tilgodehavender i alt | | 2.691 | 1.951 | 1.409 |
| Likvide beholdninger | 14 | 450.350 | 347.468 | 277.399 |
| Kortfristede aktiver i alt | | 453.041 | 349.419 | 278.808 |
| Aktiver i alt | | 891.860 | 665.659 | 781.710 |

Balance

Passiver

| DKKt | Note | 31.01.2008 | 31.01.2009 | 31.01.2010 |
|-----------------------------------|------|----------------|----------------|----------------|
| EGENKAPITAL | | | | |
| Aktiekapital | 15 | 500.500 | 500.500 | 500.500 |
| Overkurs og overført resultat | | 473.231 | 388.829 | 164.683 |
| Beholdning af egne aktier | | 0 | -938 | -10.756 |
| Årets resultat | | -84.402 | -224.146 | 125.976 |
| Egenkapital i alt | | 889.329 | 664.245 | 780.403 |
| FORPLIGTELSE | | | | |
| Kortfristede forpligtelser | | | | |
| Anden gæld | 16 | 2.531 | 1.414 | 1.307 |
| Kortfristede forpligtelser | | 2.531 | 1.414 | 1.307 |
| Forpligtelser i alt | | 2.531 | 1.414 | 1.307 |
| Passiver i alt | | 891.860 | 665.659 | 781.710 |

Egenkapitalopgørelse

| DKKt | Aktie- kapital | Egne aktier | Overført Resultat |
|---|-------------------|----------------|----------------------|
| REGNSKABSÅRET 1. FEBRUAR 2009 – 31. JANUAR 2010 | | | |
| Egenkapital 1. februar 2009 | 500.500 | -938 | 164.683 |
| Køb af egne aktier | | -9.818 | |
| Årets resultat | | | 125.976 |
| Egenkapital 31. januar 2010 | 500.500 | -10.756 | 290.659 |
| REGNSKABSÅRET 1. FEBRUAR 2008 – 31. JANUAR 2009 | | | |
| Egenkapital 1. februar 2008 | 500.500 | | 388.829 |
| Køb af egne aktier | | -938 | |
| Årets resultat | | | -224.146 |
| Egenkapital 31. januar 2009 | 500.500 | -938 | 164.683 |

Pengestrømsopgørelse

| DKKt | Note | 01.02.2008 – 31.01.2009 | 01.02.2009 – 31.01.2010 |
|---|------|----------------------------|----------------------------|
| Resultat af primær drift (EBIT) | | -240.724 | 117.444 |
| Værdireguleringer private equity fonde | | 58.009 | -96.015 |
| Værdireguleringer børsnoterede aktier i private equi-ty selskaber | | 161.196 | -29.810 |
| Valutakursændringer | | 5.421 | -1.477 |
| Ændring i nettoarbejdskapital | 17 | -1.109 | -149 |
| Pengestrømme fra primær drift | | -17.207 | -8.530 |
| Finansielle indtægter | | 18.028 | 9.413 |
| Periodiserede renteindtægter | | 732 | 585 |
| Finansielle omkostninger | | -680 | -121 |
| Betalt skat | | -770 | -760 |
| Yderligere pengestrømme fra drift | | 17.310 | 9.117 |
| Køb af kapitalandele i private equity fonde | 9 | -142.200 | -106.718 |
| Realisering af kapitalandele i private equity fonde | | 15.398 | 496 |
| Køb af børsnoterede aktier i private equity selskaber | 10 | -2.671 | -1.987 |
| Realisering af børsnoterede aktier i private equity selskaber | | 27.426 | 47.371 |
| Pengestrømme fra investeringsaktivitet | | -102.047 | -60.838 |
| Køb af egne aktier | | -938 | -9.818 |
| Pengestrømme fra finansieringsaktivitet | | -938 | -9.818 |
| Årets pengestrømme | | -102.882 | -70.069 |
| Likvide beholdninger, primo | | 450.350 | 347.468 |
| Likvide beholdninger, ultimo | | 347.468 | 277.399 |

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af balance og resultatopgørelse.

Noter til årsregnskabet

NOTE 1

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Scandinavian Private Equity A/S er aflagt i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede selskaber. Yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelsen er stillet i IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven samt af NASDAQ OMX Copenhagen.

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

ÆNDRINGER TIL ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

SPEAS har i forbindelse med nærværende årsregnskabsaflæggelse valgt at ændre den regnskabsmæssige behandling af investeringer i unoterede private equity fonde således, at hver enkelt private equity fond behandles som

én investering. Dette har implikationer for den regnskabsmæssige behandling af management fee til private equity fonde samt tilgodehavender.

Tidligere førtes management fee forbundet med Selskabets investeringer i private equity fonde som en managementomkostning i resultatopgørelsen. Nærværende praksisændring indebærer, at management fee reklassificeres til at indgå i resultatopgørelsen som urealiseret værdiregulering og således som en nedskrivning af kapitalandele i private equity fonde. Praksisændringen har ingen resultat- eller egenkapitaleffekt. Reklassifikation af regnskabsposterne i balancen har medført, at der er indarbejdet to års sammenligningstal i balancen.

Tidligere aktiveredes kortfristede nettoaktiver i private equity fonde som tilgodehavender. Nærværende praksisændring betyder, at kortfristede nettoaktiver indgår i regnskabet som kapitalandele i private equity fonde.

Effekten af praksisændringerne er illustreret i tabellen på næste side.

| DKKt | Tidligere regnskabspraksis | | Gældende regnskabspraksis | |
|--|----------------------------|-----------------------|---------------------------|----------------|
| | 2008/09 | 2009/10 | 2008/09 | 2009/10 |
| RESULTATOPGØRELSE | | | | |
| Kapitalandele i private equity fonde | -62.765 | 96.024 ¹⁾ | -78.373 | 84.394 |
| Børsnoterede aktier i private equity selskaber | -153.918 | 38.720 | -153.918 | 38.720 |
| Indtægter af investeringsvirksomhed | -216.683 | 134.744 | -232.291 | 123.114 |
| Managementomkostninger | -21.625 | -15.533 | -6.274 | -3.807 |
| Resultat af investeringsvirksomhed | -238.308 | 119.211 | -238.565 | 119.307 |
| Øvrige omkostninger | -2.159 | -1.863 | -2.159 | -1.863 |
| Resultat af primær drift | -240.468 | 117.348 | -240.724 | 117.444 |
| Finansielle poster (netto) | 17.092 | 9.387 | 17.348 | 9.291 |
| Resultat før skat | -223.376 | 126.735 | -223.376 | 126.735 |
| BALANCE | | | | |
| Aktiver | | | | |
| Kapitalandele i private equity fonde | 239.943 | 437.770 ²⁾ | 246.887 | 449.124 |
| Børsnoterede aktier i private equity selskaber | 69.353 | 53.778 | 69.353 | 53.778 |
| Tilgodehavender i alt | 14.109 | 21.228 | 1.951 | 1.409 |
| Likvide beholdninger | 347.468 | 277.399 | 347.468 | 277.399 |
| Aktiver i alt | 670.872 | 790.175 | 665.659 | 781.710 |
| Passiver | | | | |
| Egenkapital | 664.245 | 780.403 | 664.245 | 780.403 |
| Kortfristede forpligtelser | 6.627 | 9.772 | 1.414 | 1.307 |
| Passiver i alt | 670.872 | 790.175 | 665.659 | 781.710 |

¹⁾ Management fee til private equity fonde reklassificeres til urealiseret værdiregulering af private equity fonde og således som en nedskrivning af kapitalandele i private equity fonde.

²⁾ Kortfristede nettoaktiver i private equity fonde reklassificeres fra tilgodehavender til kapitalandele tilsvarende.

ÆNDRING I SKATTEMÆSSIG STATUS

SPEAS har i forbindelse med den seneste ændring af aktieavancebeskatningslovens §19 med virkning fra 1. februar 2009 fået status som et skattefrit investeringsselskab.

EFFEKTEN AF NY REGNSKABSREGULERING

Årsrapporten for 2009 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. januar 2009 eller senere. Implementeringen af de nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag i årsrapporten for 2009 har ikke medført ændringer i regnskabspraksis.

På tidspunktet for offentliggørelsen af denne årsrapport er en række yderligere nye eller ændrede standarder, herunder IFRS 9 og fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft. Det er ledelsens vurdering, at disse standarder og fortolkningsbidrag ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten.

GENERELT OM INDREGNING OG MÅLING

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

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

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

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris, dog måles investeringsaktiver ved første indregning til dagsværdi, hvilket typisk svarer til kostpris

eksklusive direkte afholdte omkostninger. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor. Der tages hensyn til begivenheder, der fremkommer i perioden fra balancedagen frem til aflæggelse af årsrapporten, som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I 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

INDTÆGTER FRA PRIVATE EQUITY INVESTERINGSAKTIVITET
Indtægter fra investeringsaktivitet i private equity omfatter urealiserede og realiserede værdireguleringer, samt modtagne udbytter for såvel unoterede som noterede private equity fonde og virksomheder.

MANAGEMENTOMKOSTNING

Managementomkostning omfatter omkostninger til Scandinavian Private Equity Partners A/S, som Selskabet har engageret til at varetage de daglige investeringsaktiviteter og administrative opgaver. Management fee beregnes som 1% p.a. af Selskabets børsværdi.

PERSONALEOMKOSTNINGER

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

FINANSIELLE POSTER

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger samt realiserede og urealiserede kursgevinster

og -tab vedrørende gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta.

SKAT AF ÅRETS RESULTAT

GÆLDENDE PRINCIPPER

SPEAS har i forbindelse med den seneste ændring af aktieavancebeskatningslovens §19 med virkning fra 1. februar 2009 fået status som et skattefrit investeringsselskab, hvorved danske investorer fremover beskattes af den løbende kursudvikling.

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

BALANCEN

INVESTERINGER I UNOTEREDE PRIVATE EQUITY FONDE
Investeringerne måles ved første indregning til dagsværdi svarende til kostpris inklusive direkte afholdte omkostninger.

Management fee betalt til unoterede private equity fonde aktiveres sammen med investeringen i den enkelte private equity fond. Management fees nedskrives over den periode de vedrører.

Op- eller nedskrivning af investeringerne i unoterede fonde foretages, når der fra de underliggende fonde rapporteres om realiserede gevinster eller tab samt urealiserede op- og nedskrivninger 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, idet investeringer i unoterede private equity fonde katego-

riseres som "dagsværdi via resultatopgørelsen", under henvisning til dagsværdioptionen i IAS 39. Baggrunden for at vælge dagsværdioptionen er, at SPEAS konsekvent anlægger en porteføljebetragtning i forbindelse med investeringer.

INVESTERINGER I BØRSNOTEREDE PRIVATE EQUITY FONDE
Investeringerne måles ved første indregning til dagsværdi svarende til kostpris eksklusive direkte afholdte omkostninger.

Børsnoterede investeringer indregnes som udgangspunkt under langfristede aktiver, idet der er tale om en længerevarende investeringshorisont. Børsnoterede værdipapirer måles til dagsværdi (børskurs) på balancetidspunktet.

Værdireguleringer indregnes over resultatopgørelsen, idet de kategoriseres som "dagsværdi via resultatopgørelsen", under henvisning til dagsværdioptionen i IAS 39. Baggrunden for at vælge dagsværdioptionen er, at SPEAS konsekvent anlægger en porteføljebetragtning i forbindelse med investeringer.

TILGODEHAVENDER

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

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

PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

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

UDBYTTE

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

EGNE AKTIER

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

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

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

Pengestrømme fra driften opgøres som øvrige ikke finansielle indtægter og udgifter samt ændring i driftskapitalen.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter køb og salg af aktiver og ejerandel i børsnoterede og unoterede private equity fonde.

Pengestrømme fra finansiering omfatter provenu fra kapitalforhøjelser, optagelse af og afdrag på langfristet gæld samt betaling af udbytte og køb og salg af egne aktier.

Likvide beholdninger omfatter likvide beholdninger herunder anfordringsindsud.

SEGMENTOPLYSNINGER

Selskabet hovedaktivitet er at investere i unoterede private equity fonde. Derudover investerer Selskabet i børsnoterede aktier i private equity selskaber og placerer likvide beholdninger på anfordringskonti og bankkonti i øvrigt. Selskabets segmenter fremgår allerede af Selskabets resultatopgørelse og balance samt i note 9 og 10. Derudover er Selskabets geografiske segmenter præsenteret i ledelsesberetningen.

HOVED- OG NØGLETAL

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

NOTE 2

Væsentlige regnskabsmæssige skøn,
forudsætninger og usikkerheder

SPEAS investerer i en række private equity fonde, hvis portefølje består af unoterede virksomheder, og hvis omsættelighed er bestemt af udviklingen i markedsforholdene. Der kan derfor være usikkerhed om de underliggende værdier (de underliggende porteføljevirsomheder 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. De fonde, som SPEAS investerer i, anvender alle retningslinjerne "International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines" ved værdiansættelse af de respektive porteføljeselskaber.

NOTE 3. MANAGEMENTOMKOSTNINGER

| DKKt | 2008/09 | 2009/10 |
|---|--------------|--------------|
| Management fee til Scandinavian Private Equity Partners A/S | 5.737 | 3.650 |
| Øvrige managementomkostninger | 537 | 157 |
| I alt | 6.274 | 3.807 |

NOTE 4. HONORAR TIL SELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISOR

| DKKt | 2008/09 | 2009/10 |
|--|---------|---------|
| Lovpligtig revision af Selskabets årsregnskab inkl. moms | 188 | 113 |
| Andre erklæringer med sikkerhed inkl. moms | 0 | 0 |
| Skatterådgivning | 0 | 166 |
| Andre ydelser | 67 | 23 |

Noten er ændret i forhold til tidligere år. I den forbindelse er sammenligningstallene for 2008/09 ikke tilpasset den nye opstilling.

NOTE 5. PERSONALEOMKOSTNINGER

| DKKt | 2008/09 | 2009/10 |
|--------------------------|---------|---------|
| Ledelseshonorar | 300 | 300 |
| Vederlag til bestyrelsen | 550 | 550 |

NOTE 6. FINANSIELLE INDTÆGTER

| DKKt | 2008/09 | 2009/10 |
|--|---------|---------|
| Bestående af renteindtægter af indestående på bankkonti samt periodiserede valutaterminsforretninger | 18.028 | 9.413 |

NOTE 7. FINANSIELLE UDGIFTER

| DKKt | 2008/09 | 2009/10 |
|--|---------|---------|
| Bestående af provision for kreditfacilitet, bankgebyrer og valutakursregulering af bankkonti | -936 | -121 |

NOTE 8. DAGSVÆRDIHIERAKI FOR FINANSIELLE INSTRUMENTER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I BALANCEN**Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier:**

Børsnoterede aktier i private equity selskaber

Beholdningen af børsnoterede aktier i private equity selskaber værdiansættes til noterede priser.

Afledte finansielle instrumenter

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

Investeringer i unoterede aktier i private equity selskaber

Investeringer i unoterede aktier i private equity selskaber værdiansættes på baggrund af modtagne indrapporteringer fra de underliggende fonde. I forbindelse med modtagelse af indrapporteringerne fra de underliggende fonde kontrolleres der for, at de underliggende fonde har opgjort dagsværdien af porteføljevirksohederne med udgangspunkt i anerkendte værdiansættelsesmetoder og teknikker i branchen.

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

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

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

| DKKt | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | I alt |
|---|----------|----------|----------|---------|
| Børsnoterede aktier i private equity selskaber | 53.778 | | | 53.778 |
| Afledte finansielle instrumenter | | 757 | | 757 |
| Kapitalandele i private equity fonde | | | 449.124 | 449.124 |
| Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet | 53.778 | 757 | 449.124 | 503.659 |

Der henvises til note 9 for en specifikation af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen baseret på værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau 3).

Selskabet har ikke nogen finansielle forpligtelser, der efterfølgende måles til dagsværdi.

I overensstemmelse med ikrafttrædelsesbestemmelserne for ændringen til IFRS 7 vedrørende dagsværdihierarkiet er der ikke givet sammenligningstal for disse oplysninger.

NOTE 9. INVESTERING I PRIVATE EQUITY FONDE TIL DAGSVÆRDI VIA RESULTATOPGØRELSEN

| DKKt | 2006/2008 | 2008/09 | 2009/10 |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Kostpris primo | 0 | 196.403 | 338.147 |
| Tilgang | 196.403 | 157.807 | 117.843 |
| Afgang | 0 | -16.063 | 0 |
| Kostpris ultimo | 196.403 | 338.147 | 455.990 |
| Værdi- og øvrige reguleringer primo | 0 | -12.889 | -91.260 |
| Tilgang | -12.889 | -79.036 | 84.385 |
| Afgang | 0 | 664 | 9 |
| Værdi og øvrige reguleringer ultimo | -12.889 | -91.260 | -6.866 |
| Bogført værdi pr. 31. januar | 183.514 | 246.887 | 449.124 |

Kapitalandele i private equity fonde er investeret i følgende valutaer:

| | Valuta | DKKt | Valuta | DKKt | Valuta | DKKt |
|--------------|--------|----------------|--------|----------------|--------|----------------|
| EURt | 22.183 | 165.326 | 28.661 | 213.617 | 51.859 | 385.308 |
| SEKt | 23.123 | 18.188 | 35.173 | 24.709 | 67.143 | 48.820 |
| NOKt | 0 | 0 | 10.209 | 8.561 | 16.543 | 14.996 |
| I alt | | 183.514 | | 246.887 | | 449.124 |

Som det fremgår af ovenstående, er Selskabets investeringer i private equity fonde primært foretaget i EUR, hvorfor Selskabet vurderer, at valutarisikoen er begrænset. Den regnskabsmæssige værdi er tilnærmelsesvist på niveau med dagsværdien på hver kategori af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser.

NOTE 10. BØRSNOTEREDE AKTIER I PRIVATE EQUITY SELSKABER

| DKKt | 2006/2008 | 2008/09 | 2009/10 |
|-------------------------------------|----------------|---------------|---------------|
| Kostpris | 0 | 255.304 | 69.353 |
| Tilgang | 401.082 | 2.671 | 1.987 |
| Afgang | -54.330 | -27.427 | -47.372 |
| Værdi- og øvrige reguleringer | -91.448 | -161.196 | 29.810 |
| Bogført værdi pr. 31. januar | 255.304 | 69.353 | 53.778 |

Børsnoterede aktier i private equity selskaber er denomineret i følgende valutaer:

| | Valuta | DKKt | Valuta | DKKt | Valuta | DKKt |
|--------------|--------|----------------|--------|---------------|--------|---------------|
| EURt | 11.571 | 86.236 | 4.394 | 32.749 | 3.118 | 23.209 |
| GBPt | 11.751 | 117.126 | 2.774 | 23.029 | 2.214 | 19.020 |
| SEKt | 39.426 | 31.021 | 15.007 | 10.542 | 12.578 | 9.145 |
| USDt | 4.174 | 20.921 | 521 | 3.032 | 451 | 2.404 |
| I alt | | 255.304 | | 69.353 | | 53.778 |

Som det fremgår af ovenstående, er Selskabets investeringer i børsnoterede aktier især eksponeret over for EUR og den næststørste eksponering er i GBP.

For eksempel vil et fald på 10% i GBP i forhold til DKK alt andet lige medføre en negativ resultatpåvirkning på DKKt 1.902.

NOTE 11. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

| DKKt | 2008/09 | 2009/10 |
|--|---------|---------|
| Aktuel skat og skat af udenlandske aktieudbytter | 770 | 760 |

NOTE 12. ANDRE TILGODEHAVENDER

| DKKt | 2006/08 | 2008/09 | 2009/10 |
|---|------------|------------|------------|
| Tilgodehavende udbytteskat | 816 | 875 | 141 |
| Markedsværdi af valutaterminsforretninger | | | 757 |
| I alt | 816 | 875 | 898 |

Tilgodehavende udbytteskat er kategoriseret som "lån og tilgodehavende", mens valutaterminsforretninger er kategoriseret som "dagsværdi via resultatopgørelsen".

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

NOTE 13. PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

| DKKt | 2008/09 | 2009/10 |
|------------------------------|--------------|------------|
| Periodiserede omkostninger | 48 | 68 |
| Periodiserede renteindtægter | 1.028 | 443 |
| I alt | 1.076 | 511 |

NOTE 14. LIKVIDE BEHOLDNINGER

| DKKt | 2008/09 | 2009/10 |
|--------------------------|----------------|----------------|
| Indestående på bankkonti | 5.909 | 3.725 |
| Aftaleindskud i banker | 341.559 | 273.674 |
| I alt | 347.468 | 277.399 |

Selskabets likvide beholdninger er indestående i danske pengeinstitutter. Aftaleindeståender i banker er bundet i op til 3 måneder.

NOTE 15. AKTIEKAPITAL

Aktiekapitalen består af 50.050 antal aktier á DKK 10.000 svarende til nom. DKKt 500.500. Alle aktier har samme rettigheder.

Selskabet har i årets løb erhvervet 1.337 stk. egne aktier.

Der henvises i øvrigt til afsnittet "Aktionærinformation"

NOTE 16. ANDEN GÆLD

| DKKt | 2006/08 | 2008/09 | 2009/10 |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Skyldig revision | 24 | 94 | 192 |
| Skyldige omkostninger i øvrigt | 584 | 490 | 113 |
| Skyldigt management fee mv. | 1.923 | 830 | 1.003 |
| I alt | 2.531 | 1.414 | 1.307 |

Anden gæld vedrører primært skyldigt management fee til Scandinavian Private Equity Partners A/S.

Anden gæld forfalder indenfor 12 måneder.

NOTE 17. ÆNDRING I NETTOARBEJDSKAPITAL

| DKKt | 2008/09 | 2009/10 |
|--|---------------|-------------|
| Tilgodehavender | 8 | 715 |
| Kortfristede forpligtelser | -1.117 | -107 |
| - heraf skyldig selskabsskat | 0 | 16 |
| Markedsværdi af valutaterminforretninger | | -757 |
| I alt | -1.109 | -149 |

NOTE 18. EVENTUALFORPLIGTELSE

Selskabet har ingen eventualforpligtelser eller sikkerhedsstillelser ud over udestående investeringstilsagn til private equity fonde, der pr. 31. januar 2010 udgør DKK 419 mio. fordelt på følgende valutaer:

| | Valuta (mio.) | DKK mio. |
|-----|---------------|----------|
| EUR | 42,0 | 312,4 |
| NOK | 82,9 | 75,1 |
| SEK | 43,3 | 31,5 |

Som det fremgår af ovenstående, er Selskabets udestående investeringstilsagn primært afgivet i EUR. Selskabet har afdækket hovedparten af valutarisikoen forbundet med de resterende tilsagn afgivet i SEK og NOK, hvorfor Selskabet vurderer, at valutarisikoen er begrænset.

Selskabet har pr. 4. januar 2007 indgået en managementaftale med Scandinavian Private Equity Partners A/S, som tidligst kan opsiges således, at aftalen ophører på femårsdagen for aftalens indgåelse, med mindre denne misligholdes af enten SPEAS eller Scandinavian Private Equity Partners A/S. Der henvises til ledelsesberetningens afsnit "Scandinavian Private Equity A/S" for yderligere information om managementaftalen.

NOTE 19. NÆRTSTÅENDE PARTER

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

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

Selskabet har ikke ud over vederlag til direktion og bestyrelse haft transaktioner med nærtstående parter.

Selskabsoplysninger

NAVN OG HJEMSTED

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

Tlf.: 70 25 10 55
Fax: 70 25 10 75
E-mail: info@speas.dk
Website: www.speas.dk

REGISTRERINGSNUMRE

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

BESTYRELSE

Jens Erik Christensen, formand

Ole Steen Andersen

Michael Brockenhuus-Schack

Henning Kruse Petersen

DIREKTION

Ole Mikkelsen

MANAGEMENTSELSKAB

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

HOVEDBANKFORBINDELSE

Amagerbanken Aktieselskab

REGNSKABSÅR

1. februar – 31. januar

REVISOR

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

OM SPEAS

SPEAS er det første børsnoterede selskab i Danmark, der giver en bred kreds af investorer adgang til at investere i private equity fonde. SPEAS har fokus på fonde, der primært investerer i Europa, og hvor mindst ét af de nordiske lande indgår i fondens geografi, og der er særlig fokus på buy-out fonde. Dette fokus er valgt, fordi Selskabets ledelse og ledelsen i det tilknyttede managementselskab – Scandinavian Private Equity Partners A/S – på dette felt har et netværk, mangeårig erfaring og kompetence, ligesom nordiske buy-out fonde historisk har skabt meget attraktive afkast.