

**Selskabsmeddelelse nr. 10 2013/14**

København, den 24. juni 2013

**Delårsrapport for perioden 1. februar 2013 – 30. april 2013**

Resultat for 1. kvartal 2013/14 udgør DKK 15,9 mio. Egenkapitalen udgør DKK 934 mio. svarende til en indre værdi pr. aktie på DKK 20.439.

Bestyrelsen i Scandinavian Private Equity A/S (SPEAS) har i dag behandlet og godkendt Selskabets delårsrapport for perioden 1. februar 2013 - 30. april 2013. Delårsrapporten har følgende hovedpunkter:

- Periodens nettoresultat blev DKK 15,9 mio. Investeringer i private equity fonde har givet et afkast på i alt DKK 20,4 mio.
- Kapitalandele i private equity fonde udgør DKK 776 mio., svarende til 83% af nettoaktiverne (83% pr. 31. januar 2013).
- I 1. kvartal 2013/14 har SPEAS brutto indbetalt DKK 8,0 mio. til private equity fondene og modtaget DKK 6,5 mio. retur som provenu fra exits, rekaptaliseringer mv.
- Likvide beholdninger udgør DKK 146 mio., svarende til 16% af nettoaktiverne (17% pr. 31. januar 2013).
- SPEAS har frem til 30. april 2013 modtaget exitprovenu fra private equity fondene vedrørende i alt 13 fuldt realiserede investeringer. Det samlede exitprovenu andrager DKK 312 mio., svarende til 2,0x investeret beløb og et bruttoafkast pr. 30. april 2013 på 16,7% p.a. (IRR).
- Egenkapitalen udgør pr. 30. april 2013 DKK 934 mio., svarende til en indre værdi pr. aktie på DKK 20.439 mod en børskurs pr. 21. juni 2013 på DKK 15.510. Indre værdi pr. aktie er i regnskabsperioden steget 1,4%.
- SPEAS overtog i 1. kvartal 2013 managementselskabet Scandinavian Private Equity Partners A/S for en samlet købesum på DKK 30 mio. der blev afregnet med DKK 18,1 mio. kontant og modværdien af DKK 11,7 mio. i egne aktier (767 stk).
- I regnskabsårets 1. kvartal har SPEAS reduceret beholdningen af egne aktier med netto 740 stk. egne aktier. Reduktionen kan henføres til, at SPEAS delvist afregnede købesummen for managementselskabet med egne aktier. SPEAS har i kvartalet købt 27 stk. egne aktier, idet aktiekursen vurderes attraktiv sammenlignet med Selskabets øvrige investeringsalternativer.
- SPEAS fastholder uændret forventningerne om et resultat for regnskabsåret 2013/14, der slutter den 31. januar 2014, i niveauet DKK 55 mio. til DKK 65 mio. Årets resultat vil være afhængigt af udviklingen på de finansielle markeder samt udviklingen i private equity fondenes porteføljeselskaber, og forventningerne er derfor behæftet med betydelig usikkerhed.

**Yderligere oplysninger:**

Ole Mikkelsen, adm. direktør, telefon (+45) 70 25 10 55, mobiltelefon (+45) 30 66 96 30

Med venlig hilsen

Scandinavian Private Equity A/S

Henning Kruse Petersen  
Bestyrelsesformand

Ole Mikkelsen  
Adm. direktør

**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 på dette felt har et netværk, mangeårig erfaring og kompetence, ligesom nordiske buy-out fonde historisk har skabt meget attraktive afkast.

# Scandinavian Private Equity A/S

CVR nr. 29 82 40 88

## Delårsrapport

1. februar 2013 - 30. april 2013

## Hoved- og nøgletal

Koncern (DKKt)	2012/2013	1. kvartal 2012/13	1. kvartal 2013/14
	1/2 2012 – 31/1 2013	1/2 2012 – 30/4 2012	1/2 2013 – 30/4 2013
<b>Resultatopgørelse</b>			
Indtægter af investeringsvirksomhed	23.837	17.080	20.424
Resultat af primær drift (EBIT)	15.187	14.984	17.565
Finansielle poster (netto)	1.143	-183	-1.514
<b>Resultat før skat</b>	<b>16.330</b>	<b>14.801</b>	<b>16.050</b>
<b>Balance</b>			
Kapitalandele i private equity fonde	753.719	754.354	775.660
Immaterielle aktiver	0	0	9.548
Tilgodehavender	5.262	3.161	4.192
Likvide beholdninger	150.476	160.436	146.178
<b>Aktiver i alt</b>	<b>909.457</b>	<b>917.951</b>	<b>935.578</b>
Egenkapital	906.648	914.582	934.240
Kortfristede forpligtelser	2.809	3.369	1.338
<b>Passiver i alt</b>	<b>909.457</b>	<b>917.951</b>	<b>935.578</b>
<b>Nøgletal</b>			
Antal aktier i alt	50.050	50.050	50.050
Antal egne aktier	5.081	4.431	4.341
Resultat pr. aktie (EPS) (DKK)	361	325	353
Indre værdi pr. aktie (DKK)	20.162	20.048	20.439
Ændring i indre værdi pr. aktie	2,4%	1,9%	1,4%
Børskurs (seneste handel), ultimo (DKK)	15.860	14.200	15.310
Børskurs/indre værdi	0,79	0,71	0,75
Omkostningsprocent	0,9%	0,2%	0,2%
<b>Investeringsforslag til private equity fonde</b>			
Kapitalandele i private equity fonde, netto (DKKm)	753,7	754,4	775,7
- Kapitalandele som % af egenkapital	83%	82%	83%
- Afkast af private equity fonde (%)	3,2%	2,3%	2,7%
Resterende investeringsforslag (DKKm)	312,1	391,1	309,7
Totaleksponering mod private equity fonde (DKKm)	1.065,8	1.145,4	1.085,4
- Totaleksponering som % af egenkapital	118%	125%	116%

## Ledelsesberetning

### Periodens resultat

Periodens resultat blev DKK 15,9 mio., hvilket anses for tilfredsstillende. Investeringer i private equity fonde har givet et afkast på i alt DKK 20,4 mio.

SPEAS har i 1. kvartal i regnskabsåret valgt at købe yderligere egne aktier i markedet, idet aktiekursen vurderes attraktiv sammenlignet med Selskabets øvrige investeringsalternativer. Selskabet købte i 1. kvartal 27 stk. egne aktier for i alt DKK 405, og beholdningen udgør pr. 30. april 2013 i alt 4.341 stk. egne aktier (8,7% af aktiekapitalen).

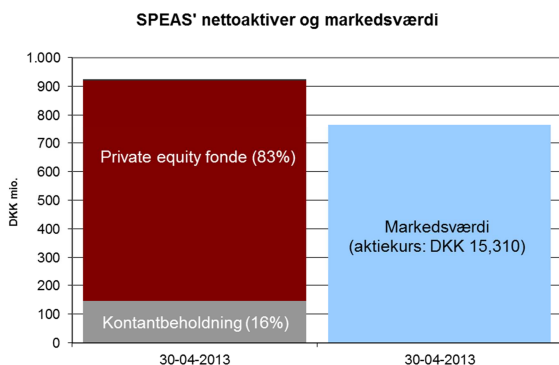
SPEAS overtog i 1. kvartal 2013 managementselskabet Scandinavian Private Equity Partners A/S for en samlet købesum på DKK 30 mio., der blev afregnet med DKK 18,1 mio. kontant og modværdien af DKK 11,7 mio. i egne aktier (767 stk).

SPEAS har i perioden frem til overtagelsesdagen 8. marts 2013 betalt DKK 0,8 mio. i management fee til Scandinavian Private Equity Partners A/S i overensstemmelse med den indgåede managementaftale. Der er i regnskabsperioden ikke udbetalt performance fee til managementselskabet.

Egenkapitalen udgør pr. 30. april 2013 DKK 934 mio., svarende til en indre værdi pr. aktie på DKK 20.439.

### Aktivfordeling pr. 30. april 2013

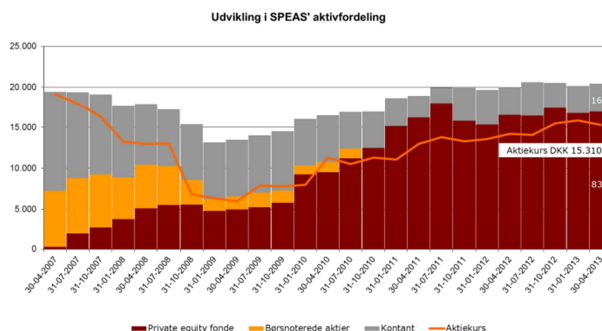
Selskabets aktiver er pr. 30. april 2013 fordelt således:



Pr. 30. april 2013 havde Selskabet afgivet følgende investeringstilsagn:

Private equity fond	Oprindeligt investeringstilsagn		Resterende investeringstilsagn		Indbetalt til private equity fond (DKK mio.)	Værdi		
	Valuta	(DKK mio.)	Valuta	(DKK mio.)		Realiseret (DKK mio.)	Urealiseret (DKK mio.)	
<b>EQT V</b>	EUR	40 mio.	EUR	4,5 mio.	33,5	308,3	245,9	169,6
<b>EQT VI</b>	EUR	10 mio.	EUR	6,7 mio.	50,0	24,2	0,0	21,5
<b>IK 2007</b>	EUR	25 mio.	EUR	0,9 mio.	6,5	191,0	20,4	187,6
<b>IK VII</b>	EUR	10 mio.	EUR	9,8 mio.	73,0	1,5	0,0	0,7
<b>Apax Europe VII</b>	EUR	30 mio.	EUR	2,9 mio.	21,3	213,1	46,6	207,3
<b>Litorina III</b>	SEK	100 mio.	SEK	21,6 mio.	18,8	74,1	27,9	79,3
<b>Litorina IV</b>	SEK	46,25 mio.	SEK	23,7 mio.	20,7	18,8	0,0	15,0
<b>Herkules III</b>	NOK	100 mio.	NOK	26,5 mio.	26,0	69,9	5,9	73,8
<b>Norvestor VI</b>	NOK	80 mio.	NOK	61,2 mio.	59,9	18,7	0,0	20,9
<b>I alt</b>					309,7	919,6	346,7	775,7

SPEAS' største aktivpost er Selskabets investeringer i private equity fonde på DKK 776 mio. Kontantbeholdningen udgjorde pr. 30. april 2013 DKK 146 mio., og SPEAS' markedsværdi udgjorde 75% af den bogførte værdi af nettoaktiverne.



Ovenstående diagram viser udviklingen i SPEAS' aktivsammensætning kvartal for kvartal og illustrerer, at andelen af investeringer i private equity fonde generelt har været stigende over hele perioden men er stabiliseret de seneste år, da private equity fondene har gennemført betydelige frasalg.

### Investeringsaktivitet

#### Investeringer i private equity fonde

SPEAS har pr. 30. april 2013 afgivet investeringstilsagn til ni udvalgte private equity fonde, som efter SPEAS' vurdering er blandt de bedste inden for hver deres segment: EQT V og VI, IK 2007 og IK VII, Litorina III og IV, Apax Europe VII, Herkules III samt Norvestor VI. Udvælgelse og adgang til gode private equity fonde er afgørende for afkastet. For yderligere information om de enkelte private equity fonde henvises til SPEAS' hjemmeside [www.speas.dk](http://www.speas.dk).

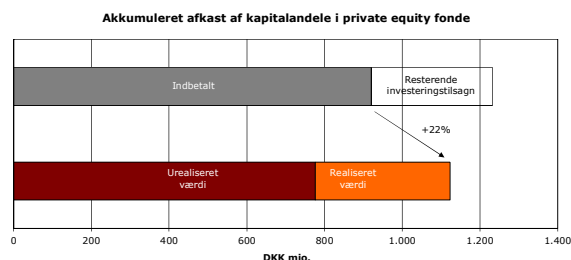
SPEAS har i 1. kvartal haft et resultat af investeringer i private equity fonde på DKK 20,4 mio., inklusive en negativ valutakursregulering på DKK 1,4 mio. Resultatet svarer til 2,7% af periodens gennemsnitlige investering i private equity fonde. I resultatet er indregnet management fee til de private equity fonde, Selskabet investerer i, på DKK 1,9 mio.

I regnskabsperioden har SPEAS indbetalt DKK 8,0 mio. til private equity fondene i henhold til de afgivne investeringstilsagn og modtaget DKK 6,5 mio. retur som provenu fra exits, rekapitaliseringer mv.

Herkules III har i perioden annonceret salget af Gothia, og provenuet herfra forventes modtaget inden for de kommende par måneder.

SPEAS har frem til 30. april 2013 modtaget exitprovenu fra i alt 13 fuldt realiserede investeringer, heraf seks i regnskabsåret 2012/13. Det samlede exitprovenu fra disse 13 investeringer andrager DKK 312 mio., svarende til 2,0x investeret beløb, og et bruttoafkast pr. 30. april 2013 på 16,7% p.a. (IRR). Det modtagne exitprovenu har generelt været på niveau med eller højere end den seneste bogførte værdi, før salget blev annonceret.

Det akkumulerede afkast af investeringer i private equity fonde frem til 30. april 2013 er 22%, svarende til et årligt afkast på 6,8% (IRR):



Selskabets private equity investeringer forventes på lang sigt at kunne give et afkast, der overstiger afkastet på børsnoterede aktier. Afkastet af private equity investeringer kan dog på kort sigt afvige væsentligt fra det langsigtede afkast; dels er afkastet på kort sigt primært baseret på anslåede værdier af investeringerne, hvorimod det på lang sigt primært vil være baseret på faktisk realiserede værdier, og dels er der ofte ikke basis for værdiregulering i en periode, efter investeringerne er foretaget.

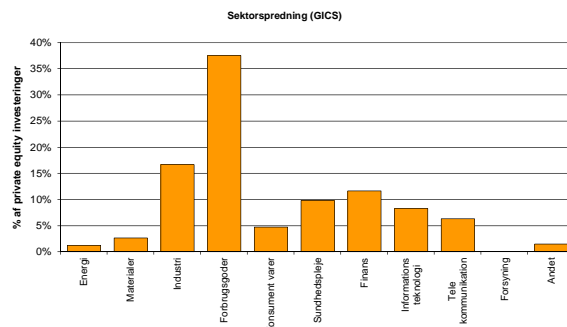
Private equity fondene har pr. 30. april 2013 investeret i 86 virksomheder. SPEAS søger løbende på hjemmesiden [www.speas.dk](http://www.speas.dk) at give information om fondenes aktiviteter på baggrund af den information, der er offentligt tilgængelig fra fondene.

SPEAS' private equity investeringer og markedsværdien heraf er fordelt således på investeringsår for de underliggende porteføljeselskaber:



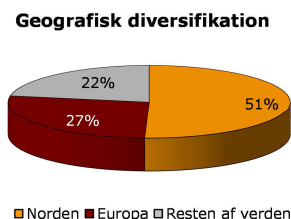
Den relativt lave private equity aktivitet, der kendetegnede 2009, slår også igennem på SPEAS' portefølje. Der har desuden været aftagende aktivitet i 2011 og 2012 som konsekvens af, at en betydelig del af fondene, som SPEAS har afgivet tilsagn til, er tæt på at være fuldt investeret, og at SPEAS i 2009 og 2010 var tilbageholdende med at afgive nye investeringstilsagn.

Markedsværdien af SPEAS' private equity investeringer er fordelt således på brancher for de underliggende porteføljeselskaber:



Fondenes investeringer er primært foretaget inden for sektoren Forbrugsgoder, som tegner sig for 37% af SPEAS' samlede investeringer, men med en betydelig diversifikation mod andre sektorer, hvor buyout fonde typisk er aktive.

Markedsværdien af SPEAS' private equity investeringer fordelt på de underliggende porteføljeselskabers hjemsted er fordelt således:



51% af SPEAS' investeringer i private equity fonde er eksponeret mod Norden. Investeringer i resten af verden vedrører Apax Europe VII, der også gennemfører investeringer uden for Europa.

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

Selskab	Fond	Branche
Dometic	EQT	Kølesystemer
Epicor Software	Apax	ERP systemer
GHD Gesundheits	IK	Healthcare
Gothia	Herkules	Inkassotjenester
Grolls	Litorina	Arbejdsbeklædning
Hansa Group	IK	Sanitet
Kinetic Concepts	Apax	Healthcare
Schenck Process	IK	Procesindustri
Springer	EQT	Forlag
OV Group	IK	Selskabsadministration

SPEAS' andel af disse selskaber er værdiansat til i alt DKK 250 mio., svarende til 27% af Selskabets egenkapital. Ingen af selskaberne udgør mere end 6% af SPEAS' egenkapital.

Nedenfor er vist, hvordan de underliggende selskaber har udviklet sig værdimæssigt siden investerings-tidspunktet (SPEAS' andel):

Multipel	Andel af kostværdi	Andel af markedsværdi
2,0x +	12%	26%
1,0x < - <2,0x	39%	47%
1,0x	9%	8%
0,5x - <1,0x	28%	18%
0,0x - <0,5x	12%	1%
Urealiseret i alt	100%	100%

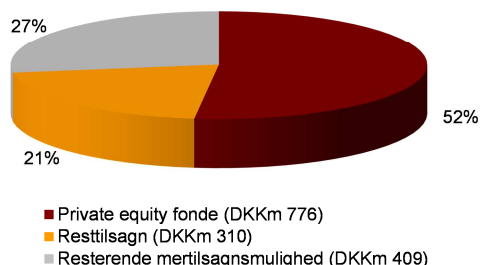
*Multipel er den aktuelle markedsværdi i forhold til den oprindelige anskaffelsessværdi.*

Hovedparten (60%) af de underliggende investeringer er værdiansat til anskaffelsessummen eller højere; der er dog nedskrevet på investeringer svarende til 40% af den oprindelige anskaffelsessum (SPEAS' andel).

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. Fem af de private equity fonde, SPEAS investerer i, er fortsat i deres investeringsperiode.

Kapitalandele i private equity fonde samt resttilsagn udgør i alt DKK 1.085 mio., hvilket svarer til 116% af egenkapitalen. Mertilsagnsmuligheden udgør 60% af egenkapitalen.

### Investeringstilsagn til dato



SPEAS kan således maksimalt afgive yderligere investeringstilsagn for DKK 409 mio.

### Likviditet

SPEAS likvide beholdninger på DKK 146,2 mio. udgøres af bankindeståender, som i regnskabsperioden har bidraget med et resultat på netto DKK 0,1 mio.

For at reducere Selskabets likviditetsrisiko er udestående investeringstilsagn i norske og svenske kroner delvist afdækket ved indgåelse af valuta-termisforretninger, hvilket i regnskabsperioden har bidraget med et resultat på i alt DKK -0,8 mio.

Omkostninger til likviditetsfaciliteter udgør i regnskabsperioden DKK 0,6 mio.

Resultat af finansielle poster blev netto DKK -1,5 mio.

### Begivenheder efter balancedagen

Fusionen af Scandinavian Private Equity A/S og datterselskabet Scandinavian Private Equity Partners A/S blev vedtaget den 27. maj 2013 og er gennemført med regnskabsmæssig virkning fra 8. marts 2013.

EQT V annoncerede den 19. juni 2013, at fonden har indgået aftale om salg af Springer.

### Kommentar til markedsudviklingen

Private equity fondenes investeringsaktivitet har siden medio 2009 udvist en stigende trend, men aktivitetsniveauet i 2012 var dog set over hele året faldende i forhold til året før. Aktiviteten steg igen i 4. kvartal 2012, primært drevet af større transaktioner, hvilket giver basis for at tro på en stigende aktivitet ind i 2013. Likviditeten er vendt tilbage i finansieringsmarkedet, så veldrevne fonde kan få finansieret nye investeringer og refinansieret bestående investeringer. Prisniveauet for virksomheder har i 2012 udviklet sig fladt, og veldrevne virksomheder handler stort set til samme multiple som før krisen.

Private equity selskabernes evne til at skabe vækst i porteføljeselskabernes omsætning og indtjening forventes at blive endnu vigtigere fremover.

De fonde, SPEAS har investeret i, har en historisk dokumenteret kvalitet og soliditet i deres forretningsdrift og har formået at opretholde en stabil investeringstakt i et svært marked. Desuden har fondene samlet set genereret vækst i porteføljeselskaberne i en økonomisk vanskelig periode.

Herkules III har i regnskabsperioden annonceret salget af Gothia. SPEAS har frem til 31. januar 2013 modtaget exitprovener vedrørende i alt 13 fuldt realiserede investeringer og forventer, at der i indeværende regnskabsår vil ske flere frasalge i private equity porteføljen.

Investorer i private equity har generelt forventninger om gode afkast inden for aktivklassen; SPEAS deler denne opfattelse.

### Forventninger til fremtiden

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

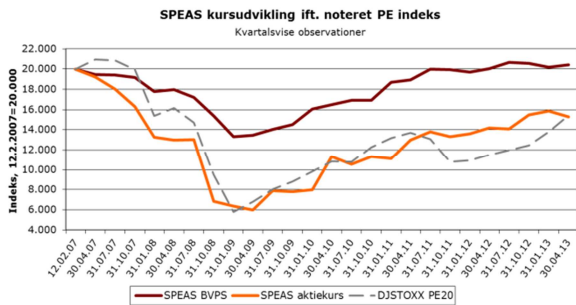
Årets resultat vil afhænge af den generelle økonomiske udvikling, udviklingen på de finansielle markeder, herunder i særdeleshed private equity markedet, samt udviklingen i private equity fondenes porteføljeselskaber. Forventningerne er derfor behæftet med betydelig usikkerhed.

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

SPEAS forventer uændret et resultat for regnskabsåret 2013/14, der slutter den 31. januar 2014, i niveauet DKK 55 mio. til DKK 65 mio.

### Kursudvikling

Kursen på selskabets aktie er siden 1. februar 2013 faldet fra DKK 15.860 til DKK 15.310 pr. 30. april 2013 svarende til et fald på 3,5%. Til sammenligning er Dow Jones Stoxx Private Equity 20 indekset, som er et indeks indeholdende de 20 største børsnoterede aktier i private equity selskaber i Vesteuropa, i samme periode steget med 10,6%.



Indre værdi er i regnskabsperioden steget med 1,4% til DKK 20.439 pr. aktie. Der har i perioden været omsat 1.346 stk. aktier til en gennemsnitskurs på DKK 15.283, svarende til en samlet kursværdi på DKK 20,6 mio. Børskursen pr. 21. juni 2013 andrager DKK 15.510 pr. aktie.

**Periodens selskabsmeddelelser og nyheder**

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

Dato	Selskabsmeddelelser	Øvrige nyheder
18. februar 2013		Norvestor VI investerer i Robust
4. marts 2013	Selskabsmeddelelse nr. 1 2013/14 "SPEAS nedjusterer forventningerne til regnskabsåret 2012/13 og forventer nu et resultat på DKK 9 mio. til DKK 14 mio."	
8. marts 2013	Selskabsmeddelelse nr. 2 2013/14 "SPEAS overtager managementselskabet, Scandinavian Private Equity Partners A/S"	
8. marts 2013	Selskabsmeddelelse nr. 3 2013/14 "Beholdningen af egne aktier under 10%"	
8. marts 2013	Indberetning nr. 1 2013/14 "Indberetningspligtiges handler"	
8. marts 2013	Selskabsmeddelelse nr. 4 2013/14 "Storaktionærmeddelelse i henhold til § 29 i værdipapirhandelsloven"	
14. marts 2013	Selskabsmeddelelse nr. 5 2013/14 "Storaktionærmeddelelse i henhold til § 29 i værdipapirhandelsloven"	
19. april 2013	Selskabsmeddelelse nr. 6 2013/14 "Årsrapport for regnskabsåret 2012/13"	
22. april 2013		Norvestor VI investerer i iSURVEY
23. april 2013	Selskabsmeddelelse nr. 7 2013/14 "Fusion af Scandinavian Private Equity A/S og managementselskabet Scandinavian Private Equity Partners A/S"	
25. april 2013	Selskabsmeddelelse nr. 8 2013/14 "Indkaldelse til ordinær generalforsamling i Scandinavian Private Equity A/S"	
29. april 2013		Herkules III sælger Gothia
27. maj 2013	Selskabsmeddelelse nr. 9 2013/2014 "Referat af generalforsamling 2013"	
6. juni 2013		IK VII investerer i Hansen Protection
11. juni 2013		Herkules III investerer i Umoe Schat-Harding og Noreq
19. juni 2013		EQT V sælger Springer
21. juni 2013		Norvestor VI investerer i Future Production AS

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



## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for Scandinavian Private Equity A/S for perioden 1. februar 2013 til 30. april 2013.

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Delårsrapporten er ikke revideret eller gennemgået af selskabets revisor.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at delårsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2013 samt resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme i perioden 1. februar 2013 til 30. april 2013.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse af udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og af selskabets finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står overfor.

København, den 24. juni 2013

Bestyrelse

Henning Kruse Petersen  
Formand

Michael Brockenhuus-Schack

Jens Erik Christensen

Claus Gregersen

Niels Heering

Henrik Østenkjær Lind

Direktion

Ole Mikkelsen  
Adm. direktør

Koncern (DKKt)	2012/2013	1. kvartal 2012/13	1. kvartal 2013/14
	1/2 2012 - 31/1 2013	1/2 2012 - 30/4 2012	1/2 2013 - 30/4 2013
<b>Resultatopgørelse</b>			
Resultat af kapitalandele i private equity фонде	23.837	17.080	20.424
<b>Indtægter af investeringsvirksomhed</b>	<b>23.837</b>	<b>17.080</b>	<b>20.424</b>
Managementomkostninger	-6.755	-1.848	-799
Personale- og andre eksterne omkostninger	-1.895	-248	-895
<b>Resultat før afskrivninger (EBITA)</b>	<b>15.187</b>	<b>14.984</b>	<b>18.730</b>
Afskrivning af immaterielle aktiver	0	0	-1.165
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>15.187</b>	<b>14.984</b>	<b>17.565</b>
Finansielle poster (netto)	1.143	-183	-1.514
<b>Resultat før skat</b>	<b>16.330</b>	<b>14.801</b>	<b>16.050</b>
Skat	71	70	-155
<b>Resultat efter skat/Totalindkomst</b>	<b>16.401</b>	<b>14.871</b>	<b>15.895</b>
<b>Balance</b>			
Kapitalandele i private equity фонде	<i>note 3</i> 753.719	754.354	775.660
Immaterielle aktiver	<i>note 4</i> 0	0	9.548
Tilgodehavender	5.262	3.161	4.192
Likvide beholdninger	150.476	160.436	146.178
<b>Aktiver i alt</b>	<b>909.457</b>	<b>917.951</b>	<b>935.578</b>
Egenkapital	906.648	914.582	934.240
Kortfristede forpligtelser	2.809	3.369	1.338
<b>Passiver i alt</b>	<b>909.457</b>	<b>917.951</b>	<b>935.578</b>
<b>Pengestrømme</b>			
Pengestrømme fra primær drift	-15.469	-4.749	-2.086
Yderligere pengestrømme fra drift	1.238	-105	-1.680
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-14.231	-4.854	-3.766
Investering i private equity фонде	-129.594	-53.677	-8.010
Realisering af kapitalandele, private equity фонде	107.543	22.745	6.494
Køb af managementselskab	0	0	-10.713
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-22.051	-30.932	-12.229
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-14.207	-4.743	11.697
Likvide beholdninger, primo	200.965	200.965	150.476
<b>Likvide beholdninger, ultimo</b>	<b>150.476</b>	<b>160.436</b>	<b>146.178</b>

Koncern (DKKt)	2012/2013	1. kvartal 2012/13	1. kvartal 2013/14
	1/2 2012 – 31/1 2013	1/2 2012 – 30/4 2012	1/2 2013 – 30/4 2013
<b>Aktier</b>			
Antal aktier	50.050	50.050	50.050
Resultat pr. aktie (EPS) (DKK)	361	325	353
Indre værdi pr. aktie (DKK)	20.162	20.048	20.439
Børskurs (seneste handel) (DKK)	15.860	14.200	15.310
<b>Egenkapitalopgørelse</b>			
Aktiekapital	500.500	500.500	500.500
Overført resultat, primo perioden	445.792	445.792	462.192
Egne aktier	-56.045	-46.581	-44.347
Periodens resultat	16.401	14.871	15.895
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>906.648</b>	<b>914.582</b>	<b>934.240</b>

## Noter

### Note 1

#### **Anvendt regnskabspraksis**

Anvendt regnskabspraksis er siden seneste årsregnskab suppleret med praksis for indregning og afskrivning af immaterielle aktiver:

##### *Totalindkomstopgørelsen*

##### *Afskrivninger på immaterielle aktiver*

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

##### *Balancen*

##### *Immaterielle aktiver*

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

Der er ikke i øvrigt foretaget ændringer til anvendt regnskabspraksis siden seneste årsregnskab.

### Note 2

#### **Køb af Scandinavian Private Equity Partners A/S**

Selskabet har pr. 8. marts 2013 overtaget alle aktier i managementselskabet Scandinavian Private Equity Partners A/S med henblik på at fusionere de to selskaber. Fusionen blev vedtaget den 27. maj 2013 og er gennemført med regnskabsmæssig virkning fra 8. marts 2013.

SPEAS er stort set fuldt investeret i private equity fonde. Fremover vil SPEAS fortsat aktivt udvælge de mest attraktive private equity fonde og afgive nye investeringstilsagn i takt med, at de aktuelle fonde realiserer investeringer og udløber. Bestyrelsen i SPEAS vurderer, at timingen var rigtig til at overtage investeringseksperisen og selskabsadministrationen, og Selskabet har ved overtagelsen af managementselskabet mulighed for fortsat at have tilknyttet de relevante investeringskompetencer.

##### *Specifikation af indregnede overtagne aktiver og forpligtelser pr. overtagelsestidspunktet*

DKKt	Dagsværdi på overtagelsestidspunktet
Rettigheder til management og performance fee	10.713
Tilgodehavender	978
Likvide beholdninger	19.355
Gældsforpligtelser	-1.291
Overtagne nettoaktiver / købsvederlag	29.755
Heraf likvid beholdning i Scandinavian Private Equity Partners A/S	-19.355
Vederlag i form af aktier i SPEAS	-11.697
Kontant købsvederlag	-1.297

Vederlaget for aktierne i managementselskabet udgjorde i alt DKKt 29.755, hvoraf DKKt 18.058 er betalt kontant. Vederlaget i form af SPEAS aktier består af 767 stk. egne aktier med en samlet nominal værdi på DKKt 7.670 til DKK 15.250 pr. aktie (børskursen på overtagelsesdagen) svarende til DKKt 11.697. Sælgerne af managementselskabet har over for SPEAS forpligtet sig til ikke at afhænde disse aktier, før SPEAS offentliggør årsrapport for regnskabsåret 2013/14. Koncernen har afholdt transaktionsomkostninger forbundet med overtagelsen for ca. DKK 0,1 mio. vedrørende juridisk og finansiell rådgivning, der er indregnet i andre eksterne omkostninger i resultatopgørelsen. Rettigheder til management og performance fee er optaget i regnskabet som et immaterielt aktiv.

Scandinavian Private Equity Partners A/S har i perioden 1. februar 2013 – 8. marts 2013 haft en omsætning på DKKt 799 og et estimeret resultat før skat på DKKt 400.

SPEAS forventer i regnskabsåret 2013/14 en nettobesparelse på DKK 4,0 mio., primært i form af sparet management fee (anslået DKK 8,0 mio.) med fradrag af omkostninger forbundet med investeringsanalyse og -opfølgning samt selskabsadministration, hvilket hidtil har været afholdt af managementselskabet. Dertil kommer eventuelt sparet performance fee. Det aftalte vederlag for aktierne i managementselskabet har således en anslået pay back-periode på under 3 år.

Omkostningsudviklingen vil fremadrettet i højere grad være afhængig af aktivitetsniveauet i SPEAS. Hidtil har den største enkeltstående omkostningspost været management fee til managementselskabet, der beregnes på grundlag af Selskabets markedsværdi og dermed udvikler sig i takt med aktiekursen.

### Note 3

#### *Investeringer i private equity fonde*

<b>Investering i private equity fonde (DKKt)</b>	<b>2012/13</b>	<b>1. kvartal 2013/14</b>
Dagsværdi primo	706.342	753.719
Køb, eksklusiv transaktionsomkostninger	129.594	8.010
Salg, eksklusiv transaktionsomkostninger	-107.543	-6.494
Genvist/tab ifølge totalindkomstopgørelsen	25.327	20.424
Dagsværdi ultimo	753.719	775.659

### Note 4

#### *Immaterielle aktiver*

<b>Immaterielle aktiver (DKKt)</b>	<b>2012/13</b>	<b>1. kvartal 2013/14</b>
Kostværdi primo	0	0
Tilgang	0	10.713
Kostværdi ultimo	0	10.713
Afskrivninger primo	0	0
Afskrevet i perioden	0	1.165
Afskrivninger ultimo		1.165
Regnskabsmæssig værdi ultimo		9.548

**Note 5**

***Transaktioner med nærtstående parter i regnskabsperioden***

SPEAS har pr. 8. marts 2013 overtaget managementselskabet Scandinavian Private Equity Partners A/S. SPEAS har i regnskabsperioden frem til overtagelsesdagen betalt DKK 0,8 mio. i management fee til Scandinavian Private Equity Partners A/S i overensstemmelse med den indgåede management aftale. Der er i regnskabsperioden ikke udbetalt performance fee til managementselskabet.

## Selskabsoplysninger

<p><b>Navn og hjemsted</b> Scandinavian Private Equity A/S Sankt Annæ Plads 13, 3. 1250 København K</p> <p>Tlf.: 70 25 10 55 Fax: 70 25 10 75 E-mail: <a href="mailto:info@speas.dk">info@speas.dk</a> Website: <a href="http://www.speas.dk">www.speas.dk</a></p> <p><b>Registreringsnumre</b> Fondskode: DK0060068682 CVR-nr.: 29 82 40 88</p> <p><b>Bestyrelse</b> Henning Kruse Petersen, formand</p> <p>Michael Brockenhuus-Schack</p> <p>Jens Erik Christensen</p> <p>Claus Gregersen</p> <p>Niels Heering</p> <p>Henrik Østenkjær Lind</p> <p><b>Direktion</b> Ole Mikkelsen</p>	<p><b>Hovedbankforbindelse</b> Nykredit Bank A/S</p> <p><b>Regnskabsår</b> 1. februar – 31. januar</p> <p><b>Revisor</b> Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab</p>
---	--

### 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 på dette felt har et netværk, mangeårig erfaring og kompetence, ligesom nordiske buy-out fonde historisk har skabt meget attraktive afkast.