

SAS NP AIF P/S

Gammel Lundtoftevej 24, 2800 Kongens Lyngby

Årsrapport for 2025

CVR-nr. 44 58 13 96

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 20/02/2026

Jill Haines Christiansen
Dirigent

Indholdsfortegnelse

Påtegninger

Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger	5
Ledelsesberetning	6

Årsregnskab

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	8
Balance 31. december	9
Egenkapitalopgørelse	11
Noter til årsregnskabet	12

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 for SAS NP AIF P/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven og supplerende oplysninger efter anden relevant lovgivning.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2025.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Kongens Lyngby, den 13. februar 2026

Direktion

Steffen Stæhr

Søren Dal Thomsen

Bestyrelse

Henrik Bo Jørgensen
formand

Signe Kjær Hansen

Søren Dal Thomsen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til partneren i SAS NP AIF P/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for SAS NP AIF P/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven og anden relevant lovgivning.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav og anden relevant lovgivning. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes.

Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Hellerup, den 13. februar 2026

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Per Rolf Larssen

statsautoriseret revisor

mne24822

Henrik Hornbæk

statsautoriseret revisor

mne32802

Selskabsoplysninger

Partnerselskabet	SAS NP AIF P/S Gammel Lundtoftevej 24 2800 Kongens Lyngby CVR-nr: 44 58 13 96 Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december Hjemstedskommune: Lyngby-Taarbæk
Bestyrelse	Henrik Bo Jørgensen, formand Signe Kjær Hansen Søren Dal Thomsen
Direktion	Steffen Stæhr Søren Dal Thomsen
Revisor	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Strandvejen 44 2900 Hellerup
Pengeinstitut	SEB
Depositær	SEB
Forvalter	Alternative Equity Partners A/S

Ledelsesberetning

Væsentligste aktiviteter

Selskabets formål er at generere afkast på selskabets kapital ved direkte eller indirekte at foretage investeringer i en eller flere alternative investeringsfonde eller i øvrige strukturer og enheder.

Udvikling i året

Selskabets resultatopgørelse for 2025 udviser et underskud på TDKK 220, og selskabets balance pr. 31. december 2025 udviser en egenkapital på TDKK 160.763.

Selskabet har i løbet af 2025 erhvervet 5 nye unoterede investeringer, hvoraf 2 af disse er overdraget som et tilskud uden vederlag. Tilskud uden vederlag er indregnet med en værdi på TDKK 65.910 under egenkapitalen.

Selskabets investeringer har i år samlet haft en urealiseret gevinst på TDKK 280. Selskabet har herudover modtaget udlodning fra underliggende investeringer på TDKK 15.348. Investeringerne er pr. 31. december 2025 bogført til TDKK 154.308.

Usikkerhed ved indregning og måling

Selskabet har gennem fondsinvesteringer, andele i unoterede fonde. Selskabet har ingen bestemmende eller væsentlig indflydelse i de fonde, som selskabet har investeret i.

Fondene, som selskabet har investeret i, anvender alle anerkendte retningslinjer for måling af dagsværdi. Måling af dagsværdien i de underliggende fonde, er foretaget af forvalteren for den enkelte fond.

Normalt har selskabet ingen eller meget få informationer om specifikke metoder og forudsætninger, som anvendes af forvalterne for fondene, når de skal måle de underliggende porteføljeselskabers dagsværdi. Dog modtager selskabet hvert kvartal information fra fondenes forvaltere om resultaterne af de underliggende porteføljeselskaber, herunder en ikke revideret kapitalkonto.

Selskabet har ingen indflydelse på vurdering af dagsværdien i de underliggende fonde, hvorfor ingen centrale forudsætninger relateret til dagsværdien er relevante at oplyse. Men som en del af udarbejdelsen af årsrapporten, vurderer ledelsen, den underliggende fonds dagsværdiprincipper og regnskabsmæssige skøn og vurderer, om disse principper er rimelige baseret på ledelseserfaring og viden om investeringen.

Lønsum hos forvalter

Den samlede lønsum i Alternative Equity Partners A/S udgjorde i 2024 TDKK 20.582, heraf variabelt TDKK 731. Det gennemsnitlige antal fuldtidsansatte i Alternative Equity Partners A/S er 13.

Periodisk offentliggørelse for artikel 6 finansielle produkter

De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Ledelsesberetning

Risici, herunder politikker og mål for styring

Selskabet er eksponeret over for forskellige typer risici.

Følgende risici er definerede:

- Markedsrisici
- Kreditrisici
- Likviditetsrisici
- Modpartsrisici
- Operationelle risici

Selskabet har politikker for risikostyring med det formål at minimere de tab, der kan opstå som følge af de definerede risici.

Selskabet udvikler løbende sine værktøjer til identifikation og styring af de risici, som til dagligt påvirker selskabet. Bestyrelsen i Alternative Equity Partners A/S (forvalter) fastlægger de overordnede rammer og principper for risiko- og likviditetsstyring og modtager løbende rapportering om udvikling i risici.

Risici opgøres og måles månedligt. Der er ikke konstateret væsentlige overskridelser, som har væsentlig indflydelse på årsrapporten.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

(TDKK)	Note	2025	2024
		12 måneder	11 måneder
Andre eksterne omkostninger		-495	-562
Bruttotab		-495	-562
Finansielle indtægter	2	343	1.422
Finansielle omkostninger	3	-68	-3
Årets resultat		-220	857

Resultatdisponering

(TDKK)	2025	2024
	12 måneder	11 måneder
Forslag til resultatdisponering		
Overført resultat	-220	857
	-220	857

Balance 31. december

Aktiver

(TDKK)	Note	2025	2024
Andre værdipapirer og kapitalandele	4,5	154.308	9.645
Finansielle anlægsaktiver		154.308	9.645
Anlægsaktiver		154.308	9.645
Likvide beholdninger		6.552	237
Omsætningsaktiver		6.552	237
Aktiver		160.860	9.882

Balance 31. december

Passiver

(TDKK)	Note	2025	2024
Selskabskapital		47.108	4.483
Overkurs ved emission		47.108	4.483
Overført resultat		66.547	857
Egenkapital		160.763	9.823
Leverandører af varer og tjenesteydelser		41	5
Anden gæld		56	54
Kortfristede gældsforpligtelser		97	59
Gældsforpligtelser		97	59
Passiver		160.860	9.882
Medarbejderforhold	1		
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	6		
Anvendt regnskabspraksis	7		

Egenkapitalopgørelse

(TDKK)	Selskabskapital	Overkurs ved emission	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar	4.483	4.483	857	9.823
Kontant kapitalforhøjelse	42.625	42.625	0	85.250
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	65.910	65.910
Årets resultat	0	0	-220	-220
Egenkapital 31. december	47.108	47.108	66.547	160.763

Øvrige egenkapitalbevægelser består af tilskud i form af apportindskud af Andre værdipapirer og kapitalandele

Noter til årsregnskabet

1. Medarbejderforhold

	2025	2024
	12 måneder	11 måneder
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	0	0
Selskabet har ingen ansatte udover direktionen.		

2. Finansielle indtægter

(TDKK)	2025	2024
	12 måneder	11 måneder
Dagsværdiregulering af kapitalandele	279	1.405
Renteindtægter, pengeinstitutter	63	17
Andre finansielle indtægter	1	0
	343	1.422

3. Finansielle omkostninger

(TDKK)	2025	2024
	12 måneder	11 måneder
Depotgebyr	10	3
Kursreguleringer omkostninger	58	0
	68	3

Noter til årsregnskabet

4. Øvrige finansielle anlægsaktiver

(TDKK)	Andre værdi- papirer og kapitalandele
Kostpris 1. januar	8.240
Tilgang i årets løb	159.731
Afgang i årets løb	-15.348
Kostpris 31. december	152.623
Opskrivninger 1. januar	1.405
Årets opskrivninger	280
Opskrivninger 31. december	1.685
Regnskabsmæssig værdi 31. december	154.308

Selskabet har gennem funds-of-funds investeringer, andele i unoterede fonde. Selskabet har ingen bestemmende eller væsentlig indflydelse i de fonde, som selskabet har investeret i.

Fondene, som selskabet har investeret i, anvender alle anerkendte retningslinjer for måling af dagsværdi. Måling af dagsværdien i de underliggende fonde, er foretaget af forvalteren for den enkelte fond.

Selskabet har ikke detaljeret kendskab til de specifikke metoder og forudsætninger, som anvendes af forvalterne for fondene, når de skal måle de underliggende porteføljeselskabers dagsværdi, hvorfor der ikke oplyses om de centrale forudsætninger relateret hertil. Men som en del af udarbejdelsen af årsrapporten, vurderer ledelsen de underliggende fondes dagsværdiprincipper og regnskabsmæssige skøn og vurderer, om disse principper er rimelige baseret på ledelseserfaring og viden om investeringerne. Til brug herfor modtager selskabet hvert kvartal information fra fondenes forvaltere om resultaterne af de underliggende porteføljeselskaber, herunder en ikke revideret kapitalkonto.

Da investeringerne under "andre værdipapirer og kapitalandele" er investering i unoterede fonde, sker værdiansættelsen af dagsværdien af investeringer efter niveau 3 i dagsværdihierarkiet.

Alle værdireguleringer indregnes direkte i resultatopgørelsen under finansielle indtægter.

5. Andre værdipapirer og kapitalandele til dagsværdi

(TDKK)	Værdiregule- ring, resultat- opgørelse	Dagsværdi 31. december
Dagsværdioplysninger	279	154.308

Noter til årsregnskabet

6. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Pant og sikkerhedsstillelse

Selskabet har pr. 31. december 2025 ikke afgivet pant eller stillet sikkerheder.

Andre eventualforpligtelser

Selskabet har afgivet investeringstilsagn, hvoraf der pr. 31. december 2025 udestår TDKK 117.937. Investeringstilsagn betales i takt med at der bliver kaldt.

Selskabet har herudover ingen eventualforpligtelser.

Noter til årsregnskabet

7. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for SAS NP AIF P/S for 2025 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte regler i klasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskabet for 2025 er aflagt i TDKK.

Rettelse af væsentlige fejl

Efter aflæggelsen af årsrapporten for 2024 blev der identificeret en fejl i den underliggende model til fordeling af omkostninger, som anvendes ved opgørelse af dagsværdi af Andre værdipapirer og kapitalandele. Dette medførte at de finansielle anlægsaktiver var værdiansat TDKK 909 for højt pr. 31. december 2024 samt at værdireguleringen og dermed resultatet for 2024 var TDKK 909 for højt. Fejlen er korrigeret på egenkapitalen 1. januar 2025 ligesom sammenligningstal er tilpasset og kan vises således:

2024 før korrektion, t.kr.

Resultatopgørelse

Værdiregulering af kapitalandele 2.314

Årets resultat 1.766

Balance

Andre værdipapirer og kapitalandele 10.554

Egenkapital 10.732

2024 efter korrektion, t.kr.

Resultatopgørelse

Værdiregulering af kapitalandele 1.405

Årets resultat 857

Balance

Andre værdipapirer og kapitalandele 9.645

Egenkapital 9.823

Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

Noter til årsregnskabet

7. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Transaktioner i fremmed valuta omregning til danske kroner efter transaktionsdagens kurs. Monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter balancedagens valutakurser. Realiserede og urealiserede valutakursgevinster og -tab indgår i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Der redegøres i det følgende for regnskabspraksis anvendt for væsentlige regnskabsposter.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår på grund af forskelle mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, måles til kursen på transaktionsdagen.

Resultatopgørelse

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til management fee, administration mv.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger samt realiserede og urealiserede kursgevinster, udbytter og renteindtægter relateret til posten andre kapitalandele.

Skat af årets resultat

Der indregnes ikke skat af årets resultat, da den skattepligtige indkomst beskattes hos de enkelte selskabsdeltagere.

Noter til årsregnskabet

7. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Balance

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele indregnes til skønnet dagsværdi på balancedagen. I resultatopgørelsen indregnes årets værdiregulering.

De underliggende fonde opgør dagsværdien af kapitalandelenes værdi på kvartalsbasis. Denne værdiansættelse danner grundlag for værdiansættelsen af selskabets kapitalandele.

Dagsværdierne i disse fonde er opgjort baseret på anerkendte værdiansættelsesmetoder, herunder IPEV valuation guidelines som i al væsentlighed svarer til indregnings- og målingsbestemmelserne i IFRS 13. Den opgjorte dagsværdi svarer dermed til ejerandelen af den opgjorte kapitalkonto.

Som følge af at investeringerne sker via andre alternative investeringsfonde, er det ikke muligt at give yderligere oplysninger omkring anvendte multipler, afkastkrav m.v. i værdiansættelsen, da selskabet ikke har detaljeret adgang til disse informationer. Modeller anvendt til opgørelse af dagsværdier er sædvanligvis DCF og multipler (EBITDA).

Da værdiansættelsen i fondene er afhængig af antagelser omkring bl.a. fremtidige indtjening i underliggende selskaber ejet af fondene og udviklingen i markedsmultipler, er værdiansættelsen forbundet med en usikkerhed. Denne usikkerhed vil i sagens natur være større i perioder med udsving på de finansielle markeder, hvor markedsmultipler, og dermed værdiansættelsen vil være påvirket af blandt andet udviklingen i illikviditetspræmier samt muligheden for at sælge underliggende selskaber i fondene. Der henvises til note 4 for yderligere oplysninger.

Restcommitment i de underliggende investeringer er oplyst som eventualforpligtelser. Der henvises til note 6.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter bankindeståender. Bankindeståender måles til dagsværdi.

Finansielle gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.