

**Deloitte.**



## Indhold

Virksomhedsoplysninger	2
Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	4
Ledelsesberetning	7
Resultatopgørelse for 2025	8
Balance pr. 31.12.2025	9
Egenkapitalopgørelse for 2025	11
Noter	12
Anvendt regnskabspraksis	14

# Virksomhedsoplysninger

## Virksomhed

Portman Square Private Equity II, AIF A/S  
Frydenlundsvej 30 B  
2950 Vedbæk

CVR-nr.: 40897429  
Stiftelsesdato: 31.10.2019  
Hjemsted: Rudersdal  
Regnskabsår: 01.01.2025- 31.12.2025

## Bestyrelse

Peter Johansen, formand  
Kim René Pedersen  
Malene Bason

## Direktion

Jens Honoré, adm. dir.

## Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Weidekampsgade 6  
2300 København S

# Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025 for Portman Square Private Equity II, AIF A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2025 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Vedbæk, den 23.04.2026

## Direktion

**Jens Honoré**  
adm. dir.

## Bestyrelse

**Peter Johansen**  
formand

**Kim René Pedersen**

**Malene Bason**

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til kapitalejerne i Portman Square Private Equity II, AIF A/S

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Portman Square Private Equity II, AIF A/S for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### 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 årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers 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.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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 årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet 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 årsregnskabet 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.

### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet 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. Fejlinformation 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 årsregnskabet.

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 årsregnskabet, 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 anvendte 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er herudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til den relevante lovgivning.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i den relevante lovgivning. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 23.04.2026

### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33963556

### **Rasmus Grynderup Kiær Steffensen**

Statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne44143

# Ledelsesberetning

## Virksomhedens væsentligste aktiviteter

Portman Square Private Equity II, AIF A/S ("Selskabet") giver som investeringsselskab dets investorer adgang til at investere hos globalt førende private equity fonde via en omkostningseffektiv løsning,

Selskabet henvender sig til professionelle investorer eller semiprofessionelle investorer, der ønsker at investere mindst 750,000 kr. og binde sin investering i en lang årrække.

## Beskrivelse af væsentlige ændringer i aktiviteter og økonomiske forhold

Årets resultat udgjorde et underskud på kr. 11,7 mio., som primært kan henføres til dagsværdireguleringer af andre værdipapirer og kapitalandele. I lyset af faldet i USD gennem 2025 betegner bestyrelsen resultatet som mindre tilfredsstillende.

Egenkapitalen udgjorde kr. 308,2 mio. ved udgangen af 2025. Udviklingen i egenkapitalen siden Selskabets etablering kan tilskrives kapitalforhøjelser som følge af successive imødekomme af Selskabets investeringstilsagn til masterfonden i Luxembourg samt periodens resultat.

## 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.

## Begivenheder efter balancedagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

## Resultatopgørelse for 2025

	Note	2025 kr.	2024 kr.
<b>Bruttofortjeneste/-tab</b>		<b>(1.760.832)</b>	<b>(1.342.526)</b>
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver	1	(9.641.320)	32.479.001
<b>Driftsresultat</b>		<b>(11.402.152)</b>	<b>31.136.475</b>
Andre finansielle indtægter		106.618	149.022
Andre finansielle omkostninger		(431.687)	(1.678)
<b>Årets resultat</b>		<b>(11.727.221)</b>	<b>31.283.819</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Overført resultat		(11.727.221)	31.283.819
<b>Resultatdisponering</b>		<b>(11.727.221)</b>	<b>31.283.819</b>

## Balance pr. 31.12.2025

### Aktiver

	Note	2025 kr.	2024 kr.
Andre værdipapirer og kapitalandele		299.759.598	328.226.280
<b>Finansielle aktiver</b>	2	<b>299.759.598</b>	<b>328.226.280</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>299.759.598</b>	<b>328.226.280</b>
Andre tilgodehavender		2.853.969	1.496.795
Periodeafgrænsningsposter		12.427	12.427
<b>Tilgodehavender</b>		<b>2.866.396</b>	<b>1.509.222</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>6.042.574</b>	<b>2.564.247</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>8.908.970</b>	<b>4.073.469</b>
<b>Aktiver</b>		<b>308.668.568</b>	<b>332.299.749</b>

**Passiver**

	Note	2025 kr.	2024 kr.
Virksomhedskapital	3	247.500.000	247.500.000
Overført overskud eller underskud		60.683.365	84.276.564
<b>Egenkapital</b>		<b>308.183.365</b>	<b>331.776.564</b>
Leverandører af varer og tjenesteydelser		464.968	500.620
Anden gæld		20.235	22.565
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>485.203</b>	<b>523.185</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>485.203</b>	<b>523.185</b>
<b>Passiver</b>		<b>308.668.568</b>	<b>332.299.749</b>
Personaleforhold	4		
Dagsværdioplysninger	5		
Eventualforpligtelser	6		

## Egenkapitalopgørelse for 2025

	Virksomheds- kapital kr.	Overført overskud eller underskud kr.	I alt kr.
Egenkapital primo	247.500.000	84.276.564	331.776.564
Køb af egne kapitalandele	0	(11.865.978)	(11.865.978)
Årets resultat	0	(11.727.221)	(11.727.221)
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>247.500.000</b>	<b>60.683.365</b>	<b>308.183.365</b>

Aktiekapitalen er fordelt på 247.500.000 stk. a nom. DKK 1. Aktiekapitalen er ikke fordelt på klasser.

## Noter

### 1 Dagsværdiregulering af finansielle aktiver

Dagsværdiregulering af finansielle aktiver består af udbytter på kr. 39.962.526 og negative dagsværdireguleringer af andre værdipapirer og kapitalandele på kr. 49.603.846.

### 2 Finansielle aktiver

Selskabet ejer andele i en unoteret fond uden at have bestemmende eller væsentlig indflydelse heri. Fonden, som selskabet har investeret i, anvender anerkendte retningslinjer for måling af dagsværdi. Måling af dagsværdien i den underliggende fond er foretaget af forvalteren af den underliggende fond.

Normalt har selskabet ingen eller meget få informationer om de specifikke metoder og forudsætninger, som forvalteren af fonden anvender ved måling af de underliggende porteføljeselskabers dagsværdi. Dog modtager selskabet hvert kvartal information fra fondens forvalter om resultaterne af de underliggende porteføljeselskaber, herunder en ikke revideret kapitalkonto.

Selskabet har ingen indflydelse på vurdering af dagsværdien i den underliggende fond, hvorfor ingen centrale forudsætninger relateret til dagsværdien er relevante at oplyse. 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.

Da investeringerne under "Andre værdipapirer og kapitalandele", er investeringer i én unoteret fond, sker værdiansættelsen af dagsværdien af disse investeringer efter niveau 3 i dagsværdihierarkiet.

Alle værdireguleringer indregnes direkte i resultatopgørelsen under "Dagsværdiregulering af finansielle aktiver".

### 3 Egne kapitalandele

I løbet af regnskabsåret erhvervede selskabet 9.373.997 egne aktier til en samlet købesum på kr. 11.865.978.

Dette svarer til 3,78% af selskabets samlede aktiekapital. Erhvervelsen af egne aktier blev gennemført i forbindelse med returnering af kapital til selskabets investorer.

Ved udgangen af regnskabsåret udgør selskabets beholdning af egne aktier 9.373.997 aktier med en samlet nominalværdi på DKK 9.373.997, svarende til 3,78% af den samlede aktiekapital.

#### 4 Personaleforhold

Virksomheden har ingen ansatte udover direktionen. Direktøren har ikke modtaget vederlag.

	2025	2024
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	0	0

#### 5 Dagsværdioplysninger

	31/12 2025 kr.	31/12 2024 kr.
Dagsværdi ultimo	299.759.598	328.226.280
Urealiserede dagsværdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen	(49.603.846)	32.479.001

#### 6 Eventualforpligtelser

Selskabet har afgivet investeringstilsagn, hvoraf der pr. 31. december 2025 udestår kr. 38.028.888. Tilsagnet betales i takt med at det bliver kaldt.

Selskabet har herudover ingen eventualforpligtelser.

## Anvendt regnskabspraksis

### Regnskabsgrundlag

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte bestemmelser for regnskabsklasse C.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Manglende sammenlignelighed

Selskabet har ændret præsentationen af indtægter fra "Andre værdipapirer og kapitalandele". Indtægterne er i tidligere regnskabsperiode indregnet i finansielle indtægter, medens de i årets årsrapport er præsenteret separat i regnskabsposten "Dagsværdiregulering af finansielle aktiver".

Ændringen er af præsentationsmæssig karakter og har således ikke virkning på årets resultat eller egenkapitalen. Sammenligningstal er tilpasset.

### Generelt om indregning og måling

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

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

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet

for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og 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 til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og som ikke anses for at være investeringsaktiver måles til kursen på transaktionsdagen.

#### **Skat**

Selskabet er omfattet af reglerne i Aktieavancebeskatningsloven § 19 og udgør dermed ikke et selvstændigt skattesubjekt.

#### **Resultatopgørelsen**

##### **Bruttofortjeneste eller -tab**

Bruttofortjeneste eller -tab omfatter andre driftsindtægter og andre eksterne omkostninger.

##### **Dagsværdiregulering af finansielle aktiver**

Under dagsværdiregulering af finansielle aktiver indregnes udbytter samt realiserede og urealiserede dagsværdireguleringer relateret til posten "Andre værdipapirer og kapitalandele".

##### **Andre driftsindtægter**

Andre driftsindtægter omfatter indtægter af sekundær karakter set i forhold til virksomhedens hovedaktivitet, herunder rabatter fra masterfonden. Rabatten vedrører en aftale, hvor masterfonden refunderer en del af det forvaltningshonorar, som den underliggende fond har opkrævet. Rabatten indregnes i takt med, at Selskabet optjener retten til at modtage den.

##### **Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til forvaltningshonorar og administrationshonorar til Selskabets forvalter Curo Alternativer FAIF A/S samt honorarer til revisor og andre juridiske rådgivere.

##### **Andre finansielle indtægter**

Andre finansielle indtægter består af renteindtægter på bankindeståender samt realiserede og urealiserede valutakursgevinster.

**Andre finansielle omkostninger**

Andre finansielle omkostninger består af rentekomkostninger samt realiserede og urealiserede valutakursgevinster.

**Balancen****Andre værdipapirer og kapitalandele**

Andre værdipapirer og kapitalandele omfatter Selskabets investering i masterfonden Portman Square Private Equity II i Luxembourg.

Andre værdipapirer og kapitalandele indregnes til skønnet dagsværdi baseret på seneste kvartalsrapport på eller inden balancedagen. I resultatopgørelsen indregnes årets værdiregulering.

Den underliggende fond opgør dagsværdien af kapitalandelens værdi på kvartalsbasis. Denne værdiansættelse danner grundlag for værdiansættelsen af selskabets kapitalandel.

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

Som følge af at investeringen sker via en anden alternativ investeringsfond, er det ikke muligt at give yderligere oplysninger omkring anvendte multipler, afkastkrav mv. i værdiansættelsen.

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 naturlig usikkerhed.

Denne usikkerhed vil 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.

**Tilgodehavender**

Tilgodehavende omfatter bl.a. tilgodehavende provisioner og honorarer.

Tilgodehavender måles til pålydende med fradrag af nedskrivning som følge af risiko for tab. Nedskrivningen foretages efter en individuel vurdering af det enkelte tilgodehavende.

**Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

**Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter bankindeståender.

**Egne kapitalandele**

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne kapitalandele indregnes direkte på overført resultat under egenkapitalen. Gevinster og tab ved salg indregnes således ikke i resultatopgørelsen.

**Andre finansielle forpligtelser**

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.