

ATP PEP I Årsrapport 2008

atp pep=



ATP Private Equity Partners I K/S

Årsrapport for perioden
1. januar 2008 - 31. december 2008
(6. regnskabsår)

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling

den / 2009.

Dirigent



Selskabsoplysninger

ATP Private Equity Partners I K/S
Sjæleboderne 2, 1. sal
1122 København K

Telefon: 33 19 30 70
Telefax: 33 19 30 71

Hjemmeside: www.atp-pep.com
E-mail: info@atp-pep.com

CVR-nr.: 27 02 53 90
Stiftet: 5. februar 2003
Hjemsted: København
Regnskabsår: 1. januar – 31. december
6. regnskabsår

Bestyrelse

Bjarne Graven Larsen (formand)
Lars Rohde
Lars Damgaard Sørensen

Revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Ejerforhold

ATP ejer mere end 50 % af kapitalen.

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes 4. februar 2009.

Indhold

INDHOLD	3
HOVED- OG NØGLETAL	4
LEDELSENS BERETNING FOR 2008	6
LEDELSESPÅTEGNING	12
REVISIONSPÅTEGNING	13
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	16
RESULTATOPGØRELSE	18
BALANCE PR. 31. DECEMBER	19
PENGESTRØMSOPGØRELSE	20
NOTER	21
PORTEFØLJEOVERSIGT	27
VENTURE CAPITAL	27
SMALL BUYOUT	29
MID MARKET BUYOUT	32
LARGE BUYOUT	34
CO-INVESTMENTS	36

Hoved- og nøgletal

Hovedtal - ATP Private Equity Partners I K/S, (ATP PEP I)

tkr.	2008 1/1-31/12	2007 1/1-31/12	2006 1/1-31/12	2005 1/1-31/12	2004 1/1-31/12
Resultatopgørelse:					
Resultat af investeringsvirksomhed	(514.122)	866.278	1.304.541	77.184	134.078
Resultat af ordinær primær drift	(518.705)	858.742	1.299.566	72.064	118.640
Resultat af finansielle poster	931	1.115	1.127	687	996
Årets resultat	(529.754)	864.586	1.295.961	72.723	119.636
Balance:					
Balancesum	3.911.886	4.540.304	4.318.970	2.450.560	1.333.323
Egenkapital	3.887.812	4.522.918	4.247.427	2.410.930	1.319.432
Pengestrømme:					
Driftsaktivitet	97.606	589.779	(537.749)	(1.016.601)	(684.847)
Finansieringsaktivitet	(105.351)	(589.095)	540.535	1.018.775	628.796
Medarbejdere:					
Gennemsnitlig antal heltidsansatte medarbejdere samlet for ATP Private Equity Partners II K/S, ATP Private Equity Partners I K/S og ATP Private Equity K/S	0*	0*	17	15	13
Nøgletal i %:					
Total Value to Paid In	1,27x	1,41x	1,29x	1,03x	1,03x
Distributed to Paid In	0,65x	0,58x	0,40x	0,29x	0,15x
IRR	13,6%	21,4%	21,1%	3,7%	4,6%

Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis

* Der er ingen ansatte i selskabet. Selskabets ansatte blev overført til Private Equity Advisors ApS den 23. november 2006

Nøgletal - ATP Private Equity Partners I K/S (ATP PEP I)¹

IRR (Brutto siden etablering)	13,6 %
TVPI	1,27x
DPI	0,65x
Antal porteføljefonde	23
Co-investeringer	4

Benchmarking pr. 30. juni 2008²

ATP PEP I blev etableret den 5. februar 2003 og betegnes som en vintage 2003 fond. Benchmarking foretages på baggrund af data indsamlet af Private Equity Intelligence fra 33 private equity fond-af-fonde. Tal fra benchmark og ATP PEP I er pr. 30. juni 2008.

ATP PEP I's IRR og TVPI var højere end medianen, men under den øvre kvartil for benchmarket medio 2008. IRR og TVPI for benchmarket viste en positiv bevægelse i forhold til 2007, mens tallene for ATP PEP I bevægede sig i negativ retning i 2008. Målt på tilbagebetalt kapital i forhold til investeret kapital lå ATP PEP I imidlertid langt over øvre kvartil for benchmarket medio 2008.

Vintage 2003	Benchmark (øvre kvartil)	ATP PEP I
IRR	23,9 %	18,8 %
Total value to paid in	1,58x	1,39x
Distributed to paid in (median)	0,27x	0,65x

- Multiplerne er opgjort netto til ATP PEP I, dvs. efter betaling af administrationsgebyrer til fonde, men eksklusiv interne administrationsomkostninger afholdt af ATP PEP I. IRR: Intern rente beregnet på baggrund af realiserede pengestrømme samt værdien af egenkapitalen ultimo. Total Value to Paid In (TVPI): Værdien af udlodninger til investorerne tillagt værdien af den resterende portefølje sat i forhold til indbetalt kapital fra investorerne. Distributed to Paid In (DPI): Værdien af udlodningerne til investorerne sat i forhold til indbetalt kapital fra investorerne. Residual value to Paid In (RPI): TVPI fratrukket DPI.
- Kilde: The 2008 Fund of Funds Review, Private Equity Intelligence Ltd. 2008. Benchmark data er afkast netto til investorerne i de fond-af-fonde, der indgår i benchmark. Performance data for ATP PEP I er netto til ATP PEP I, men før fradrag af administrationsomkostninger afholdt af ATP PEP I, hvilket i sel-skabets levetid har udgjort 43 mio. kr. og påvirker multiplerne negativt med 0,008x.

Ledelsens beretning for 2008

Årets vigtigste begivenheder i ATP PEP I

- Den økonomiske udvikling og prisfald på de børsnoterede aktier påvirkede markedsværdierne af de unoterede selskaber i porteføljefondene i negativ retning.
- Porteføljefondenes adgang til fremmedfinansiering af nye investeringer var begrænset, og vilkårene for denne type finansiering blev forringet.
- I årets løb har ATP foretaget udbetaling til investeringer i ATP PEP I's porteføljefonde på 727 mio. kr. (2007: 708 mio. kr.).
- ATP PEP I udloddede yderligere 832 mio. kr. til ATP i 2008 og har sammenlagt udloddet 3.994 mio. kr. til ATP. I alt har ATP PEP I nu modtaget distributioner fra porteføljefonde på 65 % i forhold til den investerede kapital.

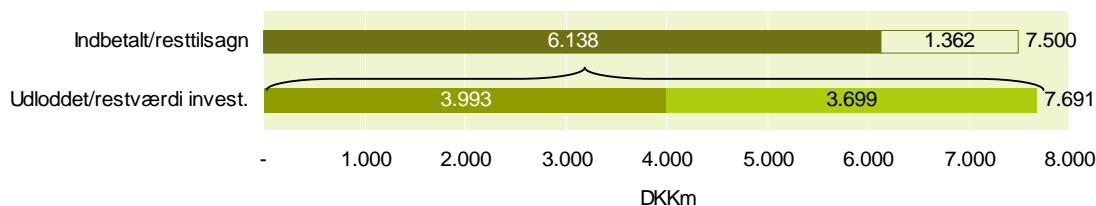
Hovedaktivitet

ATP PEP I's investeringsportefølje består af kapitalfonde i Europa og Nordamerika, samt af co-investeringer med disse fonde.

Perioden for ATP PEP I's afgivelse af investeringstilsagn er ophevet. ATP PEP I's porteføljefonde havde ultimo 2008 trukket 6,1 mia. kr. på deres tilsagn, svarende til 86 % af de afgivne investeringstilsagn.

Investering via en fond-af-fonde som ATP PEP I er meget langsigtet. ATP PEP I afgav investeringstilsagn til fonde over en periode på 2,5 år. Fra tidspunktet for modtagelsen af deres investeringstilsagn har fondene normalt en periode på 3–5 år til investering i selskaber. Disse selskaber forventes afhændet efter 3–7 års ejerskab. Samlet set betyder det, at tidsrummet fra ATP PEP I's første tilsagn til en porteføljefond og indtil salget af den sidste investering kan strække sig over 14 år. ATP PEP I er 6 år inde i dette forløb.

Oversigt over kapitalforholdene



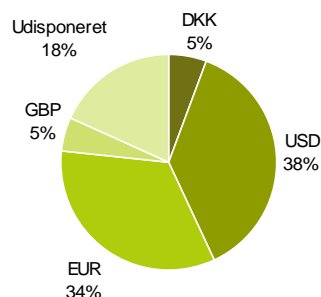
Porteføljens sammensætning

ATP PEP I består af en veldiversificeret portefølje af 23 kapitalfonde, der har stærke kompetencer inden for hver deres investeringsstrategi.

Det er tilstræbt, at porteføljen er sammensat af fonde med forskellige strategier, der kun i beskedent omfang har overlappende investeringsfokus.

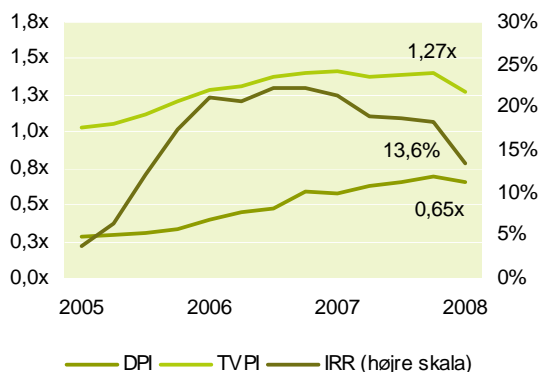
Co-investeringer er foretaget med fonde i porteføljen, uden at fondene trækker administrationsgebyrer eller modtager en del af ATP PEP I's afkast af disse investeringer. ATP PEP I har i alt foretaget 4 co-investeringer.

Tilsagn fordelt på valuta

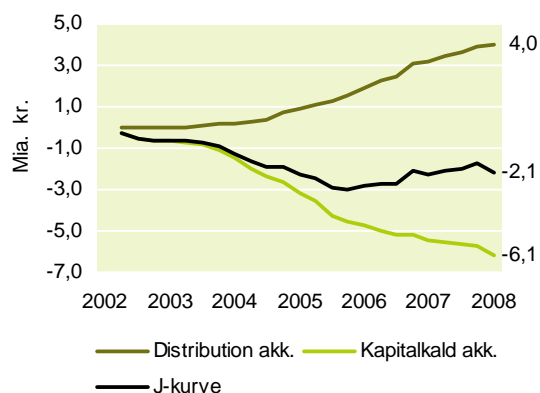


Ovenstående figur viser valutafordelingen af de oprindelige investeringstilsagn til fonde på basis af valutakursen den 31. december 2008. Som følge af faldet i USD og GBP, er værdien af de utrukne tilsagn målt i danske kroner faldet i løbet af 2008.

Udvikling i nøgletal



J-kurve



Årets pengestrømme

ATP PEP I's investorer har foretaget indskud på 727 mio. kr. i årets løb med henblik på finansiering af porteføljefondenes investeringer. Ultimo 2008 var der sammenlagt foretaget træk på investorenes tilsagn på 6,1 mia. kr. svarende til 82 % af tilsagnet til ATP PEP I.

ATP PEP I udloddede yderligere 832 mio. kr. til ATP i 2008 og har sammenlagt udloddet 3.994 mio. kr. til ATP. I alt har ATP PEP I nu modtaget distributioner fra porteføljefonde på 65 % i forhold til den investerede kapital.

Da investeringsperioden for de fleste af fondene i ATP PEP I's portefølje er afsluttet, vil træk i løbet af 2009 og 2010 primært vedrøre opfølgingsinvesteringer og administrationsgebyrer. Omvendt ventes distributioner i forbindelse med fondenes salg af virksomheder og udbytte at vokse i perioden. På den baggrund forventer vi, at j-kurven vil fortsætte den positive udvikling i de kommende år.

Pengestrømme siden ATP PEP I's etablering

J-kurven illustrerer netto betalingsstrømmen over tid, beregnet som ATP PEP I's udlodninger til investorerne fratrukket ATP PEP I's kapitaltræk på investorerne. J-kurven viser oftest en netto negativ pengestrøm i de første år af en fonds levetid, indtil udlodninger til investorer begynder at overstige kapitaltræk på investorer. På grund af relativt store udlodninger til investorerne har J-kurven haft et positivt forløb i 2008. Undtagelsen er dog 4. kvartal 2008, hvor fondenes udlodninger var på et usædvanligt lavt niveau. Dette skyldtes, at kraftige prisfald i markederne gjorde frasalg mindre attraktive.

Siden fondens etablering har det højeste kapitaltræk været netto 3 mia. kr. svarende til knap 40 % af investorenes kapitaltilsagn til ATP PEP I. Den oprindelige forventning ved etablering i 2003 var, at j-kurven ville bunde ved et netto kapitaltræk på 60–65 % af investorenes tilsagn i 2007/08.

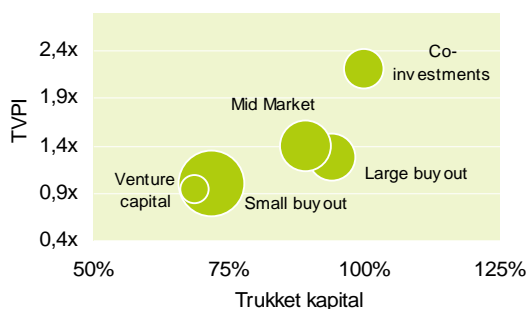
Den høje udlodningsaktivitet fra porteføljefondene i 2006 og 2007 var et resultat af gode muligheder for gennemførelse af børsintroduktioner, salg af virksomheder, samt muligheder for attraktiv refinansiering af gælden i fondenes selskaber.



Afkastudvikling

Grafen nedenfor illustrerer på x-aksen, hvor meget kapital fondene har trukket på investeringstilsagnet fra ATP PEP I. På y-aksen vises dagsværdien af investeringerne plus de foretagne udlodninger sat i forhold til den indbetalte kapital (TVPI). Er TVPI under 1, er der endnu ikke skabt værdi til investorerne, idet administrationsudgifter m.v. påvirker TVPI negativt. Er værdien over 1, er det et udtryk for, at investorerne har nået en værdi, som ikke kun neutraliserer administrationsomkostningerne. Cirklerens areal viser de respektive segmenters andel af ATP PEP I's investeringsportefølje (målt i forhold til afgivne tilsagn).

Porteføljefondenes udvikling*



Venturefondene udgør 8 % af de samlede investeringstilsagn fordelt på 6 фонде. TVPI for segmentet er 0,94x. Venturefondenes investeringer vil i en række år endnu fortsat være under opbygning. På nuværende tidspunkt har fondene således trukket 69 % på deres investeringstilsagn. Venturefondenes værdiskabelse ses oftest først, når fondenes investeringer realiseres. Det har en yderligere negativ effekt på TVPI for venturefonde, at der i investeringsperioden typisk betales relativt høje administrationsomkostninger i forhold til den forvaltede kapital til disse фонде. Tabellen i højre spalte viser, at TVPI for de 6 venturefonde ligger i intervallet 0,78x – 1,12x i forhold til den indbetalte kapital.

Small buyout fondene (7 фонде) udgør 35 % af de afgivne tilsagn og fondene har trukket 72 % af ATP PEP I's investeringstilsagn.

*Segment	Enterprise Value EURm
Small buyout	0-249
Mid market buyout	250-999
Large buyout	1000+

Segmentet har en TVPI på 1,0x, hvilket er noget lavere end for mid market og large buyout fondene, blandt andet fordi de små buyout фонде har ringere adgang til at foretage tidlige refinansieringer via omlægning/forøgelse af fremmedfinansiering (banklån). Som tabellen nedenfor viser, er der en meget stor spredning på TVPI for de enkelte фонде i small buyout segmentet på 0,66x – 2,73x.

Mid market buyout fondene (22 % af de samlede tilsagn fordelt på seks фонде) har trukket 89% af investeringstilsagnene. Mid market fondene er i stigende omfang begyndt at realisere deres investeringer og TVPI er 1,4x. Tabellen nedenfor viser, at der på nuværende tidspunkt er stor spredning på afkastene fra fondene i mid market segmentet.

For фонде i small såvel som mid market buyout segmentet gælder, at der er en høj grad af sammenhæng mellem, hvor fremskredne fondenes investeringsaktiviteter er, og hvor høj TVPI for de enkelte фонде er.

Large buyout fondene (20 % af de samlede tilsagn fordelt på 4 фонде) har afsluttet deres investeringsperioder og har således trukket langt størstedelen ATP PEP I's investeringstilsagn til segmentet. TVPI for large buyout segmentet er på 1,28x. Værdierne af fondene er skrevet betragteligt ned i løbet af 2008. Hvor alle fondene ultimo 2007 var værdiansat højere end den indbetalte kapital, lå værdierne ultimo 2008 i intervallet 0,71x – 1,65x.

De 4 co-investeringer har sammenlagt en TVPI på 2,2x. Intervallet for TVPI går fra 0,38x – 2,46x.

Ved årets udgang var der 281 investeringer i selskaber direkte eller via фонде i porteføljen. Ultimo 2007 var der tilsvarende 273 investeringer i selskaber i porteføljen.

Tabellen nedenfor viser intervallerne for fondenes TVPI og IRR fordelt på de enkelte kategorier af kapitalfonde.

Fordeling af afkast

TVPI / IRR	Min.	Max.
Venture	0,78x / -13,7%	1,12x / 6,7%
Small buyout	0,66x / -21,1%	2,73x / 64,4%
Mid market buyout	0,83x / -10,9%	1,86x / 35,2%
Large buyout	0,71x / -11,8%	1,65x / 35,1%
Co-investeringer	0,38x/na.	2,46x/na.

Årets resultat

Årets resultat var på -530 mio. kr. mod et resultat i 2007 på 865 mio. kr. I årsrapporten for 2007 blev udtrykt en forventning om et resultat for 2008, der var lavere end resultatet for 2007, bl.a. som følge af den kreditkrise, som var påbegyndt i løbet af 2007. Det fulde omfang og dermed effekt af kreditkrisen på resultatet for 2008 blev dog ikke forudset.

Årets resultat 2008

Mio. kr.	
Management fee til porteføljefonde og administrationsomkostninger	(49,2)
Valutakursreguleringer af aktiver (inkl. valutaafdækning)	11,9
Realiserede værdireguleringer af fonde og selskaber	(365,1)
Urealiserede værdireguleringer af fonde og selskaber	(481,6)
Renter/udbytter/realiserede avancer	366,1
Resultat før skat	(517,9)
Skat	(11,9)
Årets resultat	(529,8)

Det er de urealiserede værdireguleringer af fonde og selskaber i 2008 på -482 mio. kr., som har den største effekt på årets resultat. ATP PEP I foretog i 2008 betydelige negative reguleringer af værdierne af selskaberne i porteføljen. Dette skete på baggrund af nedgangen i konjunkturerne og de heraf afledte effekter på værdiansættelsen i de børsnoterede såvel som de noterede markeder.

De realiserede renter, udbytter og avancer udgjorde 366 mio. kr. i 2008. Dette er væsentligt under niveauet for 2007 på 870 mio. kr. De realiserede værdier har dog ikke nogen direkte effekt på resultatet, idet disse bliver fratrukket i værdien af den samlede portefølje.

Management fee og administrationsomkostninger udgjorde 49 mio. kr. Sammenlignet med lignende fond-af-fonde, er de interne administrationsomkostninger i ATP PEP I lave. ATP PEP I's interne administrationsomkostninger på 6 mio. kr. i 2008 udgjorde således 9 basispoint i forhold til det samlede investeringstilsagn fra ATP. Dette kan sammenholdes med 50–100 basispoint p.a. i andre fonde af fonde.

Valutakursreguleringer og afdækning af valuta havde en effekt på netto 12 mio. kr. på resultatet. Til sammenligning var effekten -81 mio. kr. i 2007. ATP PEP I har øget omfanget af valutaafdækningen i 2008.

Balancen

Selskabets balance er i takt med realiseringen af selskaber og nedskrivning af værdien af investeringerne i porteføljen faldet med 629 mio. kr. til 3.912 mio. kr. Størrelsen af balancen forventes at blive reduceret yderligere i takt med, at udlodninger til ATP PEP I overstiger fondens indbetalinger til nye investeringer, idet udlodninger bliver kanaliseret videre til investorerne i takt med, at de modtages.

Værdien af investeringerne

ATP PEP I afgav tilsagn til 23 kapitalfonde i perioden 2003-2005. Med få undtagelser har disse fonde afsluttet deres investeringsperiode og ultimo året trukket 86 % af deres tilsagn.

Ved årets udgang var værdien af investeringerne i porteføljen 3,7 mia. kr., hvilket er et fald på 16 % siden ultimo 2007 (4,4 mia. kr.). Det skal bemærkes, at udlodninger til ATP PEP I løbende bliver fratrukket i værdien af investeringerne. Der blev udloddet 0,8 mia. kr. til ATP PEP I i 2008, 1,2 mia. kr. i 2007 og 1,0 mia. kr. i 2006. Disse beløb indgår således ikke i værdien af porteføljen ultimo 2008. Derudover har ATP PEP I fundet anledning til at foretage negative reguleringer af porteføljen i 2008, som nævnt i venstre kolonne.

Resttillsagnene udgjorde 0,8 mia. kr. ultimo 2008.

Der knytter sig en særlig risiko til måling af værdien af ikke børsnoterede investeringer. Som udgangspunkt anvendes fondenes egne fair value værdiansættelser, hvis de rapporterer i henhold til International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines. I ganske få tilfælde foretages målingen af dagsværdierne ved anvendelse af en værdiansættelsesmodel, der tager udgangspunkt i prisfastsættelse i de seneste markedstransaktioner i lignende selskaber (baseret på data fra Standard & Poors).

I forbindelse med investeringer gennem venturefonde tager værdiansættelserne udgangspunkt i fondenes egen rapportering. Venturefondene værdiansætter typisk selskaberne i overensstemmelse med prisfastsættelsen ved selskabernes seneste finansieringsrunde.

ATP PEP overvåger løbende værdiudviklingen i de underliggende kapitalfondes porteføljeinvesteringer med henblik på at have så klart et billede af dagsværdierne som muligt, og for at monitorere investeringsaktiviteten og rapporteringen fra porteføljefondene. Denne overvågning sker dels gennem løbende dialog med fondene og dels gennem deltagelse i advisory boards. ATP PEP I er repræsenteret på advisory boards for 18 af de 23 porteføljefonde.

Investeringsrisici

Risikoafdækning af de finansielle risici i porteføljefondene er mulig ved at foretage en tilstrækkelig diversifikation af investeringerne, samt at afgive nogenlunde ensartede investeringstilsagn afhængigt af investeringstype. Til fonde med høj risiko som venturefonde er der afgivet investeringstilsagn på 50–150 mio. kr., mens der til buyout fonde med noget lavere risiko er afgivet tilsagn på typisk 150–550 mio. kr.

Valutarisici

Investeringerne er foretaget i en række valutaer, hvilket medfører, at resultat, pengestrømme og egenkapital påvirkes af valutakursudsving. Det er selskabets politik at afdække økonomiske risici i andre valutaer end EUR.

Valutaafdækningen består i valutaterminforretninger. Der afdækkes på månedsbasis risici på aktuelle positioner, men ikke på uudnyttede kapitaltilsagn til porteføljefondene.

Det er vigtigt, at ATP PEP I danner sig et klart billede af dagsværdien af de underliggende aktiver med henblik på at kunne afdække valutarisikoen så præcist som muligt.

Fondens største valutarisici er forbundet med udsving i USD og GBP. Konsekvenserne af udsving på 1 % for værdien af de aktuelle investeringer og resttilsagn fremgår af nedenstående tabel.

USD/GBP Konsekvensanalyse

Konsekvens i t.kr. ved:	For aktuelle investeringer	For resttilsagn
1% stigning i GBP/DKK	1.965	5.203
1% stigning i USD/DKK	18.062	4.894

Det skal bemærkes, at ovenstående følsomheder alene er teoretiske, idet disse ikke tager højde for den valutarisikoafdækning, der løbende finder sted.

Renterisiko

Der er ikke gæld i selskabet udover mellemværende med leverandører og terminforretninger. Der er dog ofte optaget gæld i fondenes porteføljeinvesteringer. Der vil således være en indirekte renterisiko, som kan påvirke fremtidige investeringsresultater.

Kreditrisici

Selskabets kreditrisici knytter sig dels til primære finansielle aktiver og dels til afledte finansielle instrumenter med positiv mar-

kedsværdi. Selskabet har ikke væsentlige risici vedrørende kunder eller samarbejdspartnere.

Likviditetsrisici

Selskabets kommanditist ATP er en anerkendt institutionel investor og er underlagt tilsyn af Finanstilsynet. Komplementarens kapitalgrundlag er fuldt indbetalt og den udisponerede kapital indestår som likvid kapital i et anerkendt amerikansk pengeinstitut. Derfor anses likviditetsrisikoen for at være yderst beskedent.

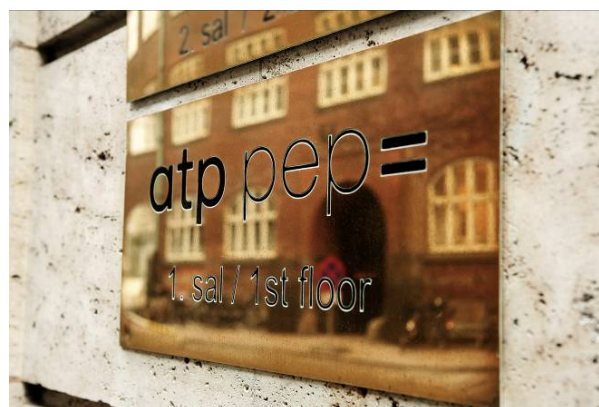
Retningslinier for social ansvarlighed

ATP PEP I's investeringer foretages hovedsagligt gennem kapitalfonde i Europa og Nordamerika. Social ansvarlighed er ofte en forudsætning for en varig, god indtjening og dermed bevarelse af investeringernes realværdi. For at sikre overensstemmelse med ATP's principper for social ansvarlighed og porteføljefondenes investeringer indgås en særskilt aftale herom med fondene. Aftalen indeholder bl.a. bestemmelser om overholdelse af love og regler, der er fastsat af nationale myndigheder på de markeder, hvor virksomheden arbejder, eller af internationale organisationer med Danmarks tiltrædelse. Aftalen regulerer, at der ikke foretages investeringer i lande, som er genstand for en handelsblokade varetaget af FN eller EU, og som er tiltrådt af Danmark.

Organisation og selskabsledelse

Private Equity Advisors ApS (PEA) er et management selskab, som rådgiver kapitalfondene i ATP PEP regi vedrørende investering og monitorering af private equity investeringer.

Den daglige ledelse af PEA varetages af partnergruppen. Partnergruppen består af Klaus Rühne, Susanne Forsingdal og Torben Vangstrup.



Investeringskomiteen udgøres af Susanne Forsingdal og Torben Vangstrup.

PEA havde ved udgangen af året i alt 18 medarbejdere placeret i København og New York.

Kontoret i New York ledes af Klaus Rühne og havde ved udgangen af 2008 derudover 4 medarbejdere.

Kontoret i København ledes af Torben Vangstrup og Susanne Forsingdal. Kontoret havde ultimo 2008 derudover 11 medarbejdere.

Generalforsamlingen

Generalforsamlingen er selskabets øverste myndighed. Generalforsamlingen træffer som udgangspunkt afgørelser ved simpelt flertal. Kommanditisterne og komplementaren har stemmeret på generalforsamlingen i forhold til det afgivne kapitaltilsagn. Generalforsamlingen vælger en bestyrelse bestående af tre til fem medlemmer for et år ad gangen. Bestyrelsesmedlemmer kan genvælges.

Bestyrelsen

Bestyrelsen er selskabets øverste ledelsesorgan og godkender beslutninger af strategisk eller principiel karakter, herunder investeringsstrategier for det efterfølgende år.

Bestyrelsens nærmere opgaver og arbejdsdelingen mellem managementselskabet og bestyrelsen er reguleret af en forretningsorden og en managementaftale. Bestyrelsen holder 4 – 6 møder årligt, herunder ét møde hvert kvartal til godkendelse af kvartalsrapporteringen.

Bestyrelsesformanden og komplementaren eller to medlemmer af bestyrelsen træffer efter rådgivning fra PEA beslutninger om investeringer m.v.

Bestyrelsen har ikke modtaget vederlag i årets løb.

ATP PEP I's investorer

ATP er kommanditist. Komplementaren, GP I APEP ApS ejes af nuværende og tidligere medarbejdere i ATP PEP og PEA.

Investering i komplementarselskabet

Det er kommanditistens ønske, at der er sammenfald af interesser mellem managementselskabets medarbejdere og kommanditisten – især på langt sigt. Der er derfor etableret et investeringsprogram for medarbejderne gennem komplementarselskabet.

Partnere i managementselskabet var forpligtet til at investere i komplementarselskabet, mens de øvrige medarbejdere blev tilbudt at erhverve anparter. Anparter i komplementarselskabet er erhvervet ved kontant betaling.

Som komplementar har selskabet ubegrænset ansvar for kommanditselskabets forpligtelser. Komplementarselskabets indskud i kommanditselskabet er sket til en overkurs.

Komplementarselskabet kan modtage en forholdsmæssig større udlodning end kommanditisten, hvis denne har opnået en minimumsforretning på 10 % p.a.

Omfanget og fordelingen af skævdelingen fremgår af note 11.

Forventninger til 2009

Det er forventeligt, at resultatet for 2009 er bedre end resultatet for 2008. Resultatet ventes dog at blive svagt i forhold til, hvad der kunne forventes under mere normale markedsbetingelser.

De nærmere markedsmæssige omstændigheder i 2009, hvorunder investeringerne kan afhændes og opskrives, er yderst vanskelige at forudsige. Varigheden af den aktuelle konjunkturedgang og kreditkrise vil kunne få væsentlig indflydelse på private equity aktiviteten. Kapitalfondene forventes generelt ikke at kunne foretage realiseringer af selskaber på samme høje niveau som i 2008.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke indtruffet væsentlige relevante begivenheder siden regnskabsårets afslutning.

Ledelsespåtegning

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og Private Equity Advisors ApS har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2008 for ATP Private Equity Partners I K/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Vi finder endvidere den samlede præsentation af årsrapporten retvisende. Årsrapporten giver derfor efter vor opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2008.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. januar 2009

Private Equity Advisors ApS

Torben Vangstrup

Susanne Forsingdal

Bestyrelse:

Bjarne Graven Larsen
formand

Lars Rohde

Lars Damgaard Sørensen

Revisionspåtegning

Intern revisions påtegning

Vi har revideret årsrapporten for ATP Private Equity Partners I K/S for regnskabsåret 2008. Årsrapporten aflægges efter den danske årsregnskabslov.

Den udførte revision

Revisionen er udført efter danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Revisionen er udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med ekstern revision, og har omfattet vurdering af etablerede forretningsgange og interne kontroller herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici. Ud fra væsentlighed og risiko har vi stikprøvevis efterprøvet grundlaget for beløb og øvrige oplysninger i årsrapporten, herunder undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen har endvidere omfattet 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 årsrapporten.

Vi har deltaget i revisionen af de væsentlige og risikofyldte områder, og 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 de etablerede forretningsgange og interne kontroller herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod selskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici, fungerer tilfredsstillende.

Det er tillige vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2008 i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov.

Hillerød, den 27. januar 2009

Peter Jochimsen
revisionschef

Den uafhængige revisors påtegning

Til investorerne i ATP Private Equity Partners I K/S

Vi har revideret årsrapporten for ATP Private Equity Partners I K/S for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2008 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter den danske årsregnskabslov.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, 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 årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske 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 årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved denne risikovurdering overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, og de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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 årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2008 i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov.

København, den 27. januar 2009
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Mikael Sørensen
statsautoriseret revisor



Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for ATP Private Equity Partners I K/S for 2008 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore klasse C-virksomheder.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Der er jf. ÅRL § 11, stk. 3 foretaget tilpasninger af opstillingen af resultatopgørelsen og balancen, samt benævnelse af regnskabsposter, således at årsrapporten efter ledelsens opfattelse, giver et retvisende billede af selskabets særlige aktiviteter.

Generelt om indregning og måling

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.

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

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder nedskrivninger.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens kurs. Investeringer, tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter balancedagens kurs. Realiserede og urealiserede valutakursavancer og -tab medtages i resultatopgørelsen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når selskabet har ret til og intention om at afregne flere kontrakter samlet (ved differenceafregning).

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret.

Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i tilgodehavender eller gæld samt i egenkapitalen. Indtægter og omkostninger vedrørende sådanne sikringstransaktioner overføres fra egenkapitalen ved realisation af det sikrede og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under kursgevinster og -tab.

Resultatopgørelsen

Indtægter af andre værdipapirer og kapitalandele omfatter realiseret og urealiseret værdiregulering af kapitalandele og valutakursgevinster og -tab vedrørende transaktioner i fremmed valuta.

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året forbundet med udførelsen af selskabets investeringsaktivitet. I administrationsomkostningerne er indeholdt honorar til ATP, for det administrationsarbejde ATP udfører for selskabet.

Finansielle indtægter indeholder renter af likvider.

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Kommanditselskabet er ikke selvstændig skattepligtig, idet kommanditselskabets resultat indgår i kommanditistens og kompletmentarens skattepligtige indkomst.

Balancen

Kapitalandele i associerede virksomheder og andre værdipapirer og kapitalandele omfatter kapitalandele i porteføljefonde og porteføljeselskaber og værdiansættes til dagsværdi på balancedagen. Værdiregulering indregnes løbende i resultatopgørelsen.

Management fee betalt til porteføljeselskaber aktiveres sammen med investeringen i det enkelte porteføljeselskab. Management fees nedskrives over den periode de vedrører.

For investeringer i porteføljeselskaber, hvor der ikke findes en noteret dagspris, værdiansættes investeringen på baggrund af seneste handelspris, enten i form af en kapitaludvidelsesrunde eller et delvist salg, på baggrund af værdien af sammenlignelige selskaber samt ved anvendelse af traditionelle værdiansættelsesmetoder.

Såfremt dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt, anvendes kostprisen. I kostprisen er indeholdt omkostninger forbundet med anskaffelsen.

Inventar og edb-anlæg aktiveres og afskrives lineært over den forventede brugstid, der strækker sig over to til fem år. Aktiver med en anskaffelsværdi på under 100.000 kr. pr. enhed omkostningsføres i anskaffelsesåret.

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab efter en individuel vurdering af tilgodehavender.

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Gældsforpligtelser måles til nettorealisationsværdi.

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændringen i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen. For indeværende år er anvendt en skattesats på 25 %.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme fordelt på drifts- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt selskabets likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet omfatter administrationsomkostninger reguleret for ændring i driftskapital, inkluderer pengestrømme mellem selskabet og fonde der er investeret i samt direkte investeringer i kapitalandele.

Da selskabets primære aktivitet er investeringsaktivitet præsenteres investeringsaktiviteter ikke særskilt.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter indskud og udlodning til kommanditselskabets kommanditister og komplementar.

Likvider omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapirer, som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

Nøgletal

De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Total Value to Paid In:

Værdien af udlodninger til investorerne + værdien af den resterende portefølje / Indbetalt kapital fra investorerne.

Distributed to Paid In :

Værdien af udlodningerne til investorerne / Indbetalt kapital fra investorerne.

IRR :

Beregnet på baggrund af de realiserede cashflows og datoen for cashflowet samt værdien af egenkapitalen.

Resultatopgørelse

ATP PEP I

tkr.	Note	2008	2007
Renter og udbytter			
Renter, investeringer		795	1.447
Udbytter og udlodninger		140.488	95.653
		141.284	97.100
Kursgevinster og - tab			
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	1	(25.782)	315
Andre værdipapirer og kapitalandele	2	(629.624)	768.863
		(655.406)	769.178
Resultat af investeringsvirksomhed			
		(514.122)	866.278
Administrationsomkostninger	3	(4.583)	(7.536)
		(518.705)	858.742
Finansielle poster			
Finansielle indtægter		931	1.115
		(517.774)	859.858
Skat		(11.980)	4.729
Årets resultat		(529.754)	864.586
Resultatdisponering:			
Årets resultat		(529.754)	864.586
Overført til egenkapitalen		(529.754)	864.586

Balance pr. 31. december

ATP PEP I

tkr.	Note	2008	2007
Aktiver			
Anlægsaktiver			
Finansielle anlægsaktiver			
Kapitalandele i associeret virksomhed	4	179.719	137.997
Andre værdipapirer og kapitalandele	5	3.518.917	4.243.610
Finansielle anlægsaktiver i alt		3.698.636	4.381.607
Anlægsaktiver i alt		3.698.636	4.381.607
Omsætningsaktiver			
Tilgodehavender			
Andre tilgodehavender	6	194.553	132.255
Likvide beholdninger		18.697	26.442
Omsætningsaktiver i alt		213.250	158.697
AKTIVER I ALT		3.911.886	4.540.304
Passiver			
Egenkapital			
Kommanditisters og komplementars indskud		2.143.669	2.249.021
Overført resultat		1.744.143	2.273.897
Egenkapital i alt	7	3.887.812	4.522.918
Kortfristet gæld			
Leverandører af varer og tjenesteydelser		27	60
Gæld til tilknyttede virksomheder		167	1.943
Anden gæld	8	23.880	15.383
Kortfristet gæld i alt		24.074	17.386
Gæld i alt		24.074	17.386
Passiver i alt		3.911.886	4.540.304
Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	9		
Nærtstående parter	10		
Fordeling af anparter i komplementar	11		

Pengestrømsopgørelse

ATP PEP I

tkr.	2008	2007
Indbetalinger til investeringsfællesskaber	(501.534)	(703.871)
Udlodninger fra investeringsfællesskaber	538.422	1.191.070
Udlodninger fra co-investeringer	(19.634)	-
Pengestrøm fra renter og udbytter	141.284	97.100
Renter af likvide beholdninger	931	1.115
Realiserede valutakursgevinster og – tab	(194)	1.974
Administrationsomkostninger	(4.583)	(7.536)
Ændring i driftskapital	(57.086)	9.926
	<hr/>	<hr/>
Pengestrøm fra driftsaktiviteter	97.606	589.779
	<hr/>	<hr/>
Kontante indskud fra investorer	726.721	708.477
Udlodning til investorer	(832.072)	(1.297.572)
	<hr/>	<hr/>
Pengestrøm fra finansiering	(105.351)	(589.095)
	<hr/>	<hr/>
Ændring i likvider	(7.745)	684
	<hr/>	<hr/>
Likvider 1. januar	26.442	25.758
	<hr/>	<hr/>
Likvider 31. december	18.697	26.442

Noter

tkr.	2008	2007
1 Kursgevinster og –tab, indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		
Realiserede kursgevinster, investeringer	19.160	-
Urealiserede kursgevinster, investeringer	-	315
	<u>19.160</u>	<u>315</u>
Kursgevinster i alt		
Realiserede kurstab, investeringer	(9.580)	-
Urealiserede kurstab, investeringer	(35.362)	-
	<u>(44.942)</u>	<u>-</u>
Kurstab i alt		
Kursgevinster og –tab, indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder, i alt	<u>(25.782)</u>	<u>315</u>
2 Kursgevinster og –tab, andre værdipapirer og kapitalandele		
Realiserede kursgevinster, investeringer	253.753	794.979
Realiserede valutakursgevinster, investeringer	1.472	2.521
Urealiserede kursgevinster, investeringer	59.225	467.810
Urealiserede valutakursgevinster, investeringer	77.845	559
Valutakursgevinst, terminsforretninger	10.505	163.865
Valutakursgevinst, pengekonti	-	1.974
	<u>402.800</u>	<u>1.431.708</u>
Kursgevinster i alt		
Realiserede kurstab, investeringer	(39.429)	(21.890)
Realiserede valutakurstab, investeringer	(14.260)	(15.027)
Urealiserede kurstab, investeringer	(915.126)	(391.173)
Urealiserede valutakurstab, investeringer	(63.415)	(217.354)
Valutakurstab, terminsforretninger	-	(17.401)
Valutakurstab pengekonti	(194)	-
	<u>(1.032.424)</u>	<u>(662.845)</u>
Kurstab i alt		
Kursgevinster og –tab, andre værdipapirer og kapitalandele, i alt	<u>(629.624)</u>	<u>768.863</u>

tkr.	2008	2007
3 Administrationsomkostninger		
Der er ingen ansatte i selskabet		
4 Kapitalandele i associerede virksomheder		
Anskaffelsessum primo	148.201	79.282
Tilgang i året	77.084	68.919
Anskaffelsessum pr. 31. december	<u>225.285</u>	<u>148.201</u>
Nedskrivninger primo	(10.204)	(10.519)
Årets nedskrivninger	(35.362)	-
Tilbageførsel af tidligere opskrivninger	-	315
Nedskrivninger pr. 31. december	<u>(45.566)</u>	<u>(10.204)</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	<u><u>179.719</u></u>	<u><u>137.997</u></u>

Navn	Hjemsted	Ejer andel	Stemme andel
Polaris Private Equity II K/S	København	15,00%	15,00%

Ovenstående kapitalandel er indregnet til dagsværdi.

tkr.	2008	2007
5 Andre værdipapirer og kapitalandele		
Anskaffelsessum primo	3.668.528	3.764.066
Tilgang i året	444.084	634.952
Afgang ved salg	(327.307)	(430.490)
Anskaffelsessum pr. 31. december	<u>3.785.305</u>	<u>3.968.528</u>
Nedskrivninger primo	(530.017)	(346.432)
Tilbageførsel af tidligere nedskrivninger	44.492	203.588
Årets nedskrivninger	(612.796)	(387.173)
Nedskrivninger pr. 31. december	<u>(1.098.321)</u>	<u>(530.017)</u>
Opskrivninger primo	805.099	761.669
Tilbageførsel af tidligere opskrivninger	43.882	269.990
Årets opskrivninger	(317.048)	(226.560)
Opskrivninger pr. 31. december	<u>531.933</u>	<u>805.099</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	<u><u>3.218.917</u></u>	<u><u>4.243.610</u></u>
6 Andre tilgodehavender		
Positiv dagsværdi af valutaterminskontrakter	184.572	124.066
Tilgodehavende udbytteskat	-	8.190
Tilgodehavende refusion af rejseomkostninger	9.981	-
	<u>194.553</u>	<u>132.255</u>

tkr.	2008	2007
7 Egenkapital		
Kommanditister og komplementars indskud:		
Tegnet og indbetalt primo	2.249.021	2.838.115
Tegnet og indbetalt i året	726.720	708.478
Udloddet i året	(832.072)	(1.297.572)
	<u>2.143.669</u>	<u>2.249.021</u>
Overført resultat:		
Overført primo	2.273.897	1.409.311
Overført resultat for perioden	(529.754)	864.586
	<u>1.744.143</u>	<u>2.273.897</u>
Egenkapital i alt	<u><u>3.887.812</u></u>	<u><u>4.522.918</u></u>
I overensstemmelse med kommanditselskabskontrakten har investorerne indgået aftale om løbende at indbetale op til tkr. 7.500.547 i takt med behovet for kapital i selskabet.		
Pr. 31. december udgør investorernes resterende tilsagn tkr.	1.362.529	2.089.249
Ændringer i indskud de sidste 6 år:		
Tegnet og indbetalt 2003	650.009	
Tegnet og indbetalt 2004	845.013	
Udloddet i 2004	(216.217)	
Tegnet og indbetalt 2005	1.719.025	
Udloddet i 2005	(700.250)	
Tegnet og indbetalt 2006	1.488.774	
Udloddet i 2006	(948.239)	
Tegnet og indbetalt 2007	708.478	
Udloddet i 2007	(1.297.572)	
Tegnet og indbetalt 2008	726.720	
Udloddet i 2008	(832.072)	
	<u>2.143.668</u>	
8 Anden gæld		
Skyldigt vedrørende investeringstilsagn	22.278	14.517
Negativ dagsværdi af valutaterminskontrakter	1.602	866
	<u>23.880</u>	<u>15.383</u>

tkr.	2008	2007
9 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser		
Investeringstilsagn kapitalandele	778.342	1.165.349
10 Nærtstående parter		
Bestemmende indflydelse		
Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP)	Ejer 99,993%	Ejer 99,993%
Kongens Vænge 8		
3400 Hillerød		
Årsrapporten indgår i koncernregnskabet for ATP.		
Koncernregnskabet kan rekvireres på www.atp.dk .		
GP I APEP ApS	Ejer 0,007%	Ejer 0,007%
Sjæleboderne 2, 1. sal		
1122 København K		
Koncernens transaktioner med nærtstående parter afregnes på markedsbaseret vilkår eller omkostningsdækkende basis.		
Handlerne foretages efter kontraktlig aftale med ATP.		
Private Equity Advisors ApS	Køb 4.130	Køb 7.304

11 Fordeling af anparter i komplementar GP I APEP ApS

Ejere	Dato for programmets etablering	Kursværdi af erhvervede anparter	Antal anparter	Erhvervelseskurs
Direktion	05-02-2003	236.718	68.317	3,465
Ledende medarbejdere	05-02-2003	68.974	19.906	3,465
Øvrige medarbejdere	05-02-2003	194.775	56.212	3,465
Ufordelt	05-02-2003	192.533	55.565	3,465

Parametre for skævdelingen

		Optjening
Hurdle rate	10% p.a.	Optjening af 85% på 8,5 år
Maksimal carried interest i % af investeringstilsagnet	0,25%	Optjening af rest indtil 2013
Carried interest	0,42%	

Scenarier for skævdelingen




Afkast i ATP PEP I K/S i % p.a.	Mio. kr. (2003 kr.)	% af investeringstilsagnet
0	0	0
10	0	0
12	2	0,03
15	5	0,07
20	12	0,16
25	19	0,25
30	19	0,25

Kommentarer

GP I APEP ApS har en anpartskapital fordelt på 200.000 stk. anparter af kr. 1. Komplementaren, GP I APEP ApS modtager et skævdelingsbeløb ved afkast i kommanditselskabet over 10% p.a. Der er etableret et absolut loft over nutidsværdien af carried interest programmet svarende til 0,25% af kapitaltilsagnet til ATP Private Equity Partners I K/S svarende til 18,75 mio.kr., beregnet i 2003 kroner. Skævdelingsbeløbet udbetales til GP I APEP ApS med 0,423% indtil skævdelingsloftet nås. Tilbud om erhvervelse af anparter er betinget af ansættelse i Private Equity Advisors ApS. Forudsætningen for beregningen er et commitment fra ATP på 7,5 mia. kr.

Porteføljeoversigt

Venture Capital

	Abingworth Bioventure IV	
Investeringsstidspunkt	Juli 2003	
Tilsagn	USD 20 mio.	
Andel af ATP PEP I	1,43 %	
Fondens størrelse	USD 352,7 mio.	
Ejerandel	5,67 %	
Advisory board sæde	Torben Vangstrup	
Investeringsstrategi	Abingworth Bioventure investerer primært inden for life science sektoren på begge sider af Atlanten. I UK foretages fondens investeringer i "seed" og "early stage" selskaber. I USA er udbuddet af erfarne entreprenører og venturefonde større end i Europa, og derfor er strategien at gennemføre færre "seed" investeringer og relativt flere "early stage" investeringer.	
Hjemmeside	www.abingworth.com	
	Celtic House	
Investeringsstidspunkt	Marts 2005	
Tilsagn	USD 20,84 mio.	
Andel af ATP PEP I	1,49 %	
Fondens størrelse	USD 225 mio.	
Ejerandel	9,26 %	
Advisory board sæde	Nej	
Investeringsstrategi	Celtic House er en venturefond med kontorer i Canada og i UK. Fonden foretager kun i begrænset omfang investeringer uden for disse lande. Celtic House fokuserer på at foretage investeringer i selskaber, der er på et tidligt stadie i udviklingen af nye teknologier.	
Hjemmeside	www.celtic-house.com	
	Novak Biddle Venture Partners IV	
Investeringsstidspunkt	December 2003	
Tilsagn	USD 10,0 mio.	
Andel af ATP PEP I	0,71 %	
Fondens størrelse	USD 150 mio.	
Ejerandel	6,67 %	
Advisory board sæde	Nej	
Investeringsstrategi	Fondens strategi er primært at foretage investeringer på tidlige stadier i itselskaber af størrelsesordenen USD 100.000 – USD 7 mio. Fonden investerer dog i "development stage" selskaber, når det vurderes, at fonden kan skabe betydelig værdi svarende til 3–4 gange. Investeringerne koncentrerer om wireless kommunikation, sikkerhed og software.	
Hjemmeside	www.novakbiddle.com	

Nordic Venture Partners II (NVP II)	
Investeringstidspunkt	December 2004
Tilsagn	EUR 15,0 mio.
Andel af ATP PEP I	1,49 %
Fondens størrelse	EUR 119,7 mio.
Ejerandel	12,89 %
Advisory board sæde	Susanne Forsingdal
Investeringsstrategi	Nordic Venture Partners er en venturefond, der blev etableret i 2000 med kontorer i Danmark, Sverige og Finland. Fonden foretager investeringer i Norden i selskaber, der beskæftiger sig med udvikling af nye teknologier. Nordic Venture Partners investerer i selskaber, der er på meget tidlige såvel som senere stadier af selskabernes udvikling.
Hjemmeside	www.nordicvc.com






Onset Venture Partners V	
Investeringstidspunkt	September 2004
Tilsagn	USD 20 mio.
Andel af ATP PEP I	1,43 %
Fondens størrelse	USD 204 mio.
Ejerandel	9,80 %
Advisory board sæde	Torben Vangstrup
Investeringsstrategi	Onset Venture Partners er en venturefond, der primært investerer på tidlige stadier i selskaber inden for software, kommunikation og netværk samt life science sektorerne. Værdiskabelsen er et resultat af fondens fokusering på mentor rollen samt involvering i selskabernes første leveår i udviklingen af forretningsmodellen.
Hjemmeside	www.onset.com



Spray Venture Partners II	
Investeringstidspunkt	December 2003
Tilsagn	USD 20 mio.
Andel af ATP PEP I	1,43 %
Fondens størrelse	USD 71,4 mio.
Ejerandel	28,00 %
Advisory board sæde	Torben Vangstrup
Investeringsstrategi	Fonden investerer i selskaber med fokus på opfindelser af medicinsk udstyr og implantater. Fonden identificerer behov for behandlinger, der aktuelt er utilstrækkeligt dækket, og hvor der ses en mulighed for at gennemføre en produktudvikling. Endvidere skal der være strategiske aktører, som er aktive inden for feltet, idet en exit mulighed dermed er identificeret.
Hjemmeside	www.sprayfund.com



Small Buyout

Investeringstidspunkt	April 2003	
Tilsagn	GBP 15 mio.	GRAPHITE CAPITAL
Andel af ATP PEP I	1,54 %	
Fondens størrelse	GBP 375 mio.	
Ejerandel	3,99 %	
Advisory board sæde	Torben Vangstrup	
Investeringsstrategi	Graphite er en engelsk buyout fond, som er fokuseret på den nedre del af midt-markedet, dvs. investeringer i virksomheder med en enterprise value på GBP 10–100 mio. Fonden investerer som majoritetsinvestor efter en opportunistisk strategi i samtlige sektorer. Investeringer uden for UK fordrer, at disse er tilkøb til en britisk platforminvestering. Værdiskabelsen er et resultat af fondens samarbejde med ledelserne i porteføljeselskaberne.	
Hjemmeside	www.graphitecapital.com	
Gresham III		
Investeringstidspunkt	April 2004	
Tilsagn	GBP 35 mio.	
Andel af ATP PEP I	3,59 %	
Fondens størrelse	GBP 236,9 mio.	
Ejerandel	14,77 %	
Advisory board sæde	Klaus Rühne	
Investeringsstrategi	Fonden investerer i selskaber beskæftiget med service-relaterede opgaver, hvor der er betydelige adgangsbARRIERER. Yderligere er strategien at fokusere på selskaber, hvor der er mulighed for at opnå en betydelig indtjeningsvækst, eventuelt ved at foretage en udvidelse af et forretningskoncept. Fonden støtter endvidere eksisterende ledelser.	
Hjemmeside	www.greshampe.com	
Pfingsten Executive QP Fund III		
Investeringstidspunkt	April 2003	
Tilsagn	USD 40 mio.	
Andel af ATP PEP I	2,86 %	
Fondens størrelse	USD 285,0 mio.	
Ejerandel	14,04 %	
Advisory board sæde	Noman Mushtaq	
Investeringsstrategi	Fonden investerer i midmarket virksomheder efter en buy and build strategi, hvor der erhverves platformsinvesteringer med henblik på at udvikle disses ledelses- og forretnings-systemer samt gennem akquisition af komplementerende virksomheder. Investeringer foretages primært inden for udgivelsesvirksomhed, distribution og lettere produktion.	
Hjemmeside	www.pfingstenpartners.com	

Polaris II	
Investeringsstidspunkt	Februar 2005
Tilsagn	DKK 300 mio.
Andel af ATP PEP I	4,00 %
Fondens størrelse	DKK 2.000 mio.
Ejerandel	15,00 %
Advisory Board Sæde	Torben Vangstrup
Investeringsstrategi	Investerer i mindre og mellemstore danske selskaber med en Enterprise Value mellem EUR 40–100m. Investeringerne foretages i en række industrier – primært traditionel industri, service og distribution. Fonden kan bade være majoritets og minoritetsinvestor.
Hjemmeside	www.polarisequity.dk



Roark Capital Partners I	
Investeringsstidspunkt	Februar 2005
Tilsagn	USD 25 mio.
Andel af ATP PEP I	1,78 %
Fondens størrelse	USD 412,8 mio.
Ejerandel	6,06 %
Advisory board sæde	Søren Brøndum Andersen
Investeringsstrategi	Roark Capital Partners er en Atlanta-baseret buyout fond med fokus på opkøb af mindre og mellemstore virksomheder. Roark har en nichestrategi med et kombineret geografisk fokus på det sydøstlige USA og et sektorfokus indenfor især franchise, men også indenfor forbrugervarer, finansielle services og niche produktion.
Hjemmeside	www.roarkcapital.com



Waterland Private Equity Fund II	
Investeringsstidspunkt	Juli 2003
Tilsagn	EUR 26 mio.
Andel af ATP PEP I	2,58 %
Fondens størrelse	EUR 171.5 mio.
Ejerandel	15,16 %
Advisory board sæde	Torben Vangstrup
Investeringsstrategi	Waterland er en hollandsk mid-market buyout fond. Det investeringsmæssige fokus er virksomheder med en omsætning på EUR 10–150 mio., hvor fonden kan investere EUR 5–15 mio. Virksomhederne er beliggende i "Rhineland" og tilhører en af følgende temaer: "outsourcing and efficiency", den aldrende befolkning, fritid og luksus. Fonden er majoritetsinvestor.
Hjemmeside	www.waterland.nu



Wicks Communications & Media Partners III

Investeringstidspunkt
 Tilsagn
 Andel af ATP PEP I
 Fondens størrelse
 Ejerandel
 Advisory board sæde

 Investeringsstrategi

 Hjemmeside

Juni 2004

USD 45 mio.

3,21 %

USD 535 mio.

8,41 %


Susanne Forsingdal


Wicks er en mid-market fond baseret i New York med fokus på investering i selskaber inden for kommunikations, informations eller mediesektorerne. Wicks har siden 1989 foretaget kontrollerende investeringer i platformsselskaber og efterfølgende bygget selskaberne op via opkøb. Wicks øger selskabernes værdi ved at tiltrække nye og bedre kvalificerede ledere til disse selskaber.


www.wicksgroup.com




Mid market buyout




	American Securities IV	
Investeringsstidspunkt	Oktober 2004	
Tilsagn	USD 35 mio.	
Andel af ATP PEP I	2,50 %	
Fondens størrelse	USD 1,0 mia.	
Ejerandel	3,50 %	
Advisory board sæde	Nej	
Investeringsstrategi	American Securities er en New York-baseret buyout fond med fokus på mindre og mellemstore kontrollerende investeringer i industri-, service- og distributionsvirksomheder i Nordamerika.	
Hjemmeside	www.american-securities.com	

	EQT Northern Europe IV	
Investeringsstidspunkt	Maj 2004	
Tilsagn	EUR 75 mio.	
Andel af ATP PEP I	7,44 %	
Fondens størrelse	EUR 2,50 mia.	
Ejerandel	3,0 %	
Advisory board sæde	Klaus Rühne	
Investeringsstrategi	Primær fokus er på virksomheder i Skandinavien og Tyskland med et betydeligt industrielt indhold. Virksomhederne skal ligeledes minimum være regionale og markedsledende i deres operationer med potentiale til, at produkterne kan konkurrere globalt. Værdiskabelse primært via support til ledelsen og finanseringsstruktur.	
Hjemmeside	www.eqf.se	

	Investitori Associati IV	
Investeringsstidspunkt	Juni 2004	
Tilsagn	EUR 19,8 mio.	
Andel af ATP PEP I	1,96 %	
Fondens størrelse	EUR 700 mio.	
Ejerandel	2,83 %	
Advisory board sæde	Nej	
Investeringsstrategi	Investerer i selskaber, der har en førende konkurrencemæssig position inden for hver deres felt – primært i Norditalien, hvor man som minimum kan investere € 15–20 mio. i egenkapital og samtidig opnå en aktiv position i relation til ledelse af investeringsobjektet. Generelle karakteristika er at have en god ledelse på plads, at selskaber skal være ledet ud af Italien samt at der opnås kontrol med andre finansielle investorer.	
Hjemmeside	www.investitoriassociati.it	




	Lake Capital Partners I	
Investeringstidspunkt	December 2002	
Tilsagn	USD 34,2 mio.	
Andel af ATP PEP I	2,44 %	
Fondens størrelse	USD 515 mio.	
Ejerandel	6,64 %	
Advisory board sæde	Susanne Forsingdal	
Investeringsstrategi	Fonden fokuserer på investering i mellemstore virksomheder, der leverer forskellige former for service. Fondens værdiskabelse sker i form af identifikation af investeringskandidater og gennem operationel bistand til organisk og opkøbsbaseret vækst af virksomheder.	
Hjemmeside	www.lakecapital.com	
	Lindsay Goldberg I	
Investeringstidspunkt	Marts 2003	<i>LINDSAY GOLDBERG</i>
Tilsagn	USD 75 mio	
Andel af ATP PEP I	5,35 %	
Fondens størrelse	USD 2.042 mio.	
Ejerandel	3,67 %	
Advisory board sæde	Torben Vangstrup	
Investeringsstrategi	Fonden investerer i traditionelle og etablerede industrier i midt-markedet, hvor virksomhederne kan vokse på baggrund af en buy and build strategi, og hvor fokus også er på at have den kompetent ledelse samt at der gennemføres vækstorienteret incitamentsprogram. Fonden udnytter et stort netværk fra Bessemer Trust til familieejede virksomheder i USA.	
Hjemmeside	www.lgblp.com	
	Nordic Capital V	
Investeringstidspunkt	December 2002	<i>NORDIC CAPITAL</i>
Tilsagn	EUR 70 mio.	
Andel af ATP PEP I	6,95 %	
Fondens størrelse	EUR 1.500 mio.	
Ejerandel	4,67 %	
Advisory board sæde	Torben Vangstrup	
Investeringsstrategi	Fonden investerer i mellemstore modne virksomheder, primært beliggende i Norden, og sekundært i resten af Europa. Fonden fokuserer på virksomheder, hvor der er mulighed for aktivt at gennemføre operationelle forbedringer, restrukturering, konsolidering, strategisk nyorientering. Yderligere fokuserer fonden på virksomheder, der kan danne grundlag for en buy-and-build strategi.	
Hjemmeside	www.nordiccapital.se	

Large buyout

Investeringstidspunkt	Cinven III	
Tilsagn	Marts 2002	
Andel af ATP PEP I	EUR 100 mio.	
Fondens størrelse	9,92 %	
Ejerandel	EUR 4,3 mia.	
Advisory board sæde	2,30 %	
	Susanne Forsingdal	
Investeringsstrategi	Cinven er en pan-europæisk buyout fond, som ud fra fire kontorer i Europa investerer i virksomheder med en enterprise value omkring EUR 1 mia. Typiske transaktioner er køb af ikke-kerne aktiviteter, afnoteringer, konsolideringer eller opsplitning af konglomerater.	
Hjemmeside	www.cinven.com	
Investeringstidspunkt	First Reserve Corporation X	
Tilsagn	December 2003	
Andel af ATP PEP I	USD 57 mio.	
Fondens størrelse	4,07 %	
Ejerandel	USD 2,3 mia.	
Advisory board sæde	2,49 %	
	Klaus Rühne	
Investeringsstrategi	Fonden investerer i sektorer der leverer services eller kapitalgoder til energisektoren eller virksomheder direkte involveret i denne sektor med hovedvægten på Nordamerika.	
Hjemmeside	www.frcorp.com	
Investeringstidspunkt	Providence Equity Partners V	
Tilsagn	August 2004	
Andel af ATP PEP I	USD 50 mio.	
Fondens størrelse	3,57 %	
Ejerandel	USD 4,25 mia.	
Advisory board sæde	1,18 %	
	Nej	
Investeringsstrategi	Fokus på større transaktioner inden for telekommunikations- og mediebranchen, hvilket vil sige selskaber typisk med egenkapital-værdi på \$ 100–400 mio. Værdiskabelsen består primært i at være med til at lede enten en strategisk refokusering eller en vækststrategi, finansiering af akquisitionen og udvikling af ledelsesteams.	
Hjemmeside	www.provequity.com	

	Silver Lake Partners II	
Investeringstidspunkt	December 2003	
Tilsagn	USD 75 mio.	
Andel af ATP PEP I	5,35 %	
Fondens størrelse	USD 3.577 mio.	
Ejerandel	2,10 %	
Advisory board sæde	Torben Vangstrup	
Investeringsstrategi	Silver Lake er en amerikansk buyout fond fokuseret på investeringer i teknologisektoren. Fonden investerer typisk mellem USD 100–500 mio. i selskaber med enterprise value på USD 200 mio. – USD 10 mia. Investeringerne er rettet mod selskaber, som er førende inden for deres respektive niches. Værdiskabelsen er et resultat af fondens involvering i udviklingen af selskaberne og deres produkter.	
Hjemmeside	www.silverlake.com	

Co-Investments

Investeringstidspunkt	April 2003	
Investering	GBP 13,5 mio.	
Andel af ATP PEP I	1,47 %	
Investeringsstørrelse i alt	GBP 1.468 mio.	
Ejerandel	0,31 %	
Forretningsområde	Gala Group driver drift af bingohaller og kasinoer, herunder internet baserede spil.	
Hjemmeside	www.galacoral.co.uk	
Gala Group (Co-investering med Cinven III)		
Investeringstidspunkt	December 2004	
Tilsagn	DKK 109 mio.	
Andel af ATP PEP I	1,47 %	
Fondens størrelse	DKK 1.000 mio.	
Ejerandel	10,78 %	
Investeringsstrategi	Falck A/S har aktiviteter inden for fire forretningsområder i Danmark og flere nabolande. Visionen er at blive førende inden for sine forretningsområder i Nordeuropa og inden for ét forretningsområde desuden internationalt på flere kontinenter.	
Hjemmeside	www.falck.dk	
Falck (Co-investering med Nordic Capital V)		
Investeringstidspunkt	Oktober 2005	
Tilsagn	EUR 8 mio.	
Andel af ATP PEP I	0,79 %	
Investeringsstørrelse i alt	EUR 259 mio.	
Ejerandel	3,09 %	
Forretningsområde	Er en ledende kabel operator i Spanien, som er skabt af en fusion af to operatører. Siden investeringen er fusionen af de to selskaber stort set gennemført og strategien er nu at øge penetrationsgraden indenfor kabel-tv, telefoni og internet i spanske byer. Indtjeningsvæksten følger de oprindelige budgetter.	
Hjemmeside	www.ono.es	
Grupo Corporativo Ono – co-investering med Providence		

	Sanitec (Co-investering med EQT IV)	
Investerings tidspunkt	Maj 2005	
Tilsagn	EUR 9,5 mio.	
Andel af ATP PEP I	0,94 %	
Investeringsstørrelse i alt	EUR 450 mio.	
Ejerandel	2,08 %	
Forretningsområde	Ledende sanitetsproducent i Europa; indtjeningen skal primært øges via omkostningsreduktion og introduktion af nye produkter. Der er implementeret en række outsourcings og flytning af produktion til lavtløns lande.	
Hjemmeside	www.sanitec.com	

ATP PEP
Sjæleboderne 2, 1.sal
1122 København K

Telefon 33 19 30 70
Fax 33 19 30 71
info@atp-pep.com
www.atp-pep.com