

ATP PEP III Årsrapport 2007

atp pep=

ATP PRIVATE EQUITY PARTNERS

ATP Private Equity Partners III K/S

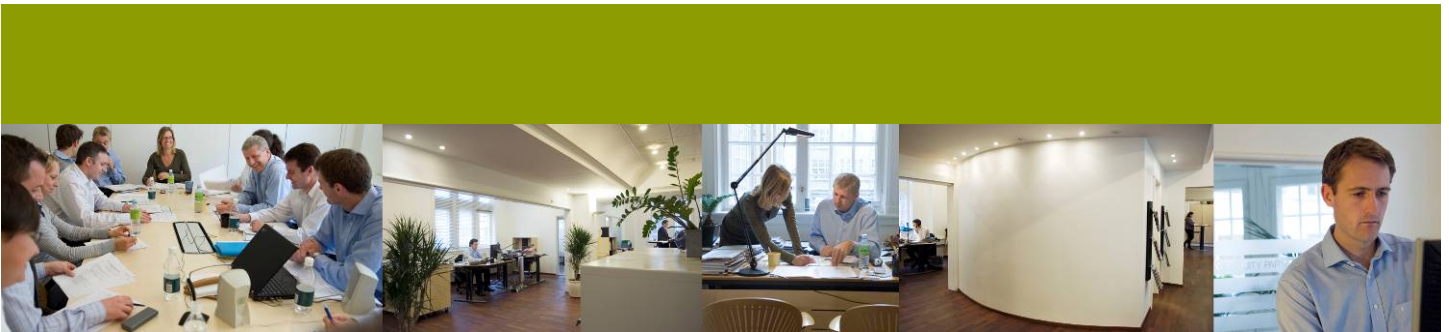
Årsrapport for perioden
5. september 2007 - 31. december 2007
(1. regnskabsår)

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære
generalforsamling

den / 2008.

Dirigent

Indhold



▪ Selskabsoplysninger	3
▪ Hoved- og nøgletal	4
▪ Ledelsens beretning for 2007	5
▪ Ledelsespåtegning	12
▪ Revisionspåtegninger	13
▪ Anvendt regnskabspraksis	15
▪ Resultatopgørelse	17
▪ Balance pr. 31. december	18
▪ Pengestrømsopgørelse	19
▪ Noter	20
▪ Porteføljeoversigt	23

Selskabsoplysninger

ATP Private Equity Partners III 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.: 30 81 81 72
Stiftet: 5. september 2007
Hjemsted: København
Regnskabsår: 1. januar – 31. december
1. regnskabsår: 5. september – 31. december

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 den 20. februar 2008.

Hoved- og nøgletal

ATP Private Equity Partners III K/S (ATP PEP III)

tkr.	2007 5/9 - 31/12
Resultatopgørelse:	
Resultat af investeringsvirksomhed	(1.224)
Resultat af ordinær primær drift	(1.322)
Resultat af finansielle poster	22
Årets resultat	(1.300)
Balance:	
Balancesum	169.853
Egenkapital	93.977
Pengestrømme:	
Driftsaktivitet	(20.611)
Finansieringsaktivitet	95.277
Medarbejdere:	
Gennemsnitlig antal heltidsansatte medarbejdere	0*
Nøgletal i %:	
Total Value to Paid In	0,99x
Distributed to Paid In	0,00x
IRR	-36,96%

Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis

* Der er ingen ansatte i selskabet.

Ledelsens beretning for 2007

Nøgletal for ATP Private Equity Partners III K/S (ATP PEP III)¹

IRR (Brutto siden etablering)	-36,96 %
TVPI	0,99x
DPI	0,00x
RPI:	0,99x
Antal porteføljefonde	10
Co-investeringer:	0

ATP PEP III er en nyetableret private equity fond. I perioden, mens fondens portefølje af investeringer er under opbygning, er det forventeligt, at IRR er negativ og TVPI er lavere end 1. Dette skyldes, at ATP PEP III udbetaler kapital til porteføljefondenes investeringer og til porteføljefondenes management fee's tidligt i perioden, mens fondenes værditilvækst først bliver synlig på et senere tidspunkt, og distributioner af kapital tilbage til ATP PEP III først ventes at ville finde sted efter nogle år.

1. Multiplerne er opgjort netto til ATP PEP III, dvs. efter betaling af administrationsgebyrer til fonde, men eksklusiv administrationsomkostninger afholdt af ATP PEP III. 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.

Årets vigtigste begivenheder i ATP PEP III

- ATP PEP III blev etableret den 5. september 2007 med et tilsagn på 11,25 mia. kr.
- PEA, Private Equity Advisors ApS, der rådgiver ATP PEP III om investering og monitorering af investeringsporteføljen, åbnede kontor i New York i februar 2007.
- ATP PEP III har afgivet 10 investeringstilsagn til fonde på sammenlagt 2,8 mia. kr. i 2007.
- Der er foreløbigt foretaget udbetalinger til porteføljefondenes investeringer på 95 mio. kr.
- Da ATP PEP III er en nyetableret fond, er der endnu ikke modtaget udlodninger fra porteføljefondene.

Hovedaktivitet

ATP PEP III har indtil videre trukket på investeringstilsagnet på DKK 11,25 milliarder til investering i private equity fonde i Europa og Nordamerika. ATP PEP III har mandat til at afgive tilsagn til fonde uden for disse hovedmarkeder med op til 5 % af det samlede tilsagn til ATP PEP III. På sigt forventes det, at ATP PEP III vil foretage en række co-investeringer med porteføljefonde i Europa og USA.

Investeringsperioden for ATP PEP III's afgivelse af investeringstilsagn til private equity fonde vil fortsætte i 2008. Co-investeringer med fonde kan foretages i tre år efter, at ATP PEP III ikke længere afgiver investeringstilsagn til fonde.

Investering via en fond-af-fonde som ATP PEP III er meget langsigtet. ATP PEP III's afgivelse af investeringstilsagn til fonde foretages over ca. to år. Fra tidspunktet for afgivelsen af investeringstilsagnet har fondene typisk en investeringsperiode på 3-5 år til investering i selskaber. Disse selskaber afhændes typisk efter en periode på 3-7 år. Samlet set betyder det, at tidsrummet fra ATP PEP III's første tilsagn til en porteføljefond og indtil salget af den sidste investering i en porteføljefond kan strække sig over ca. 14 år. ATP PEP III er 3 måneder inde i dette forløb.

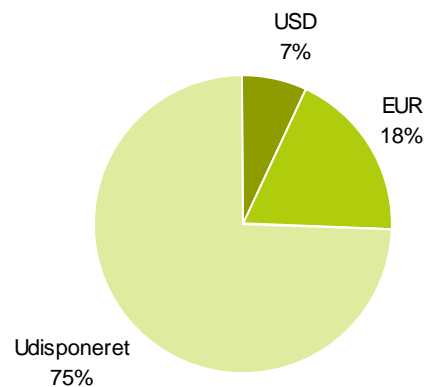
Porteføljens sammensætning

ATP PEP III's portefølje bliver sammensat af fonde med forskellige strategier, der kun i beskedent omfang har overlappende investeringsfokus.

ATP PEP III består indtil videre af tilsagn til ti private equity fonde, der har stærke kompetencer inden for hver deres investeringsstrategi. I en enkelt af fondene er der tale om, at ATP PEP III har overtaget et tilsagn til en fond (sekundær investering), og hvor en del af tilsagnet under særlige betingelser kan gå til en senere fond.

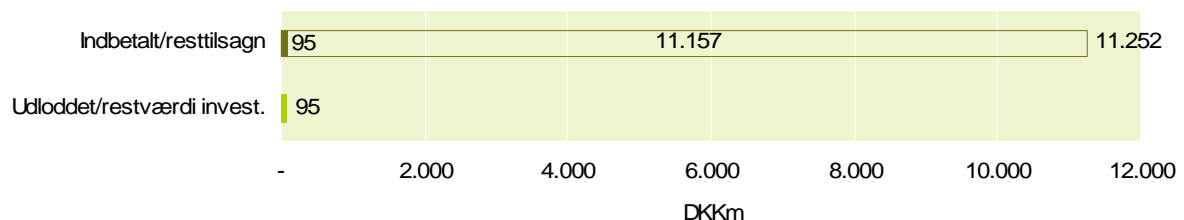
Co-investeringer vil blive foretaget med fonde i porteføljen, uden at fondene trækker administrationsgebyrer eller modtager en del af ATP PEP III's afkast af disse investeringer.

Tilsagn fordelt på valuta

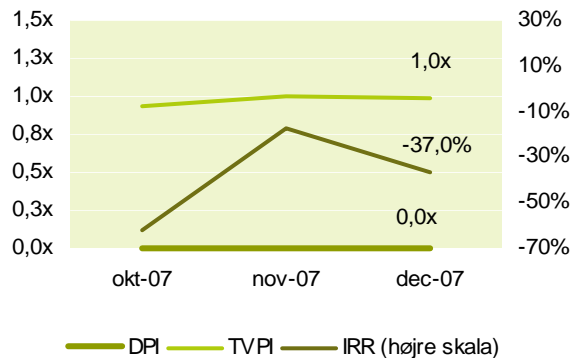


Ovenstående figur viser valutaforordelingen af de oprindelige kapitaltilsagn til fonde på basis af valutakursen den 31. december 2007. Da en stor del af det samlede tilsagn fra ATP til ATP PEP III endnu er udisponeret, er det for tidligt at spå om den endelige fordeling af fondens valutaeksponering.

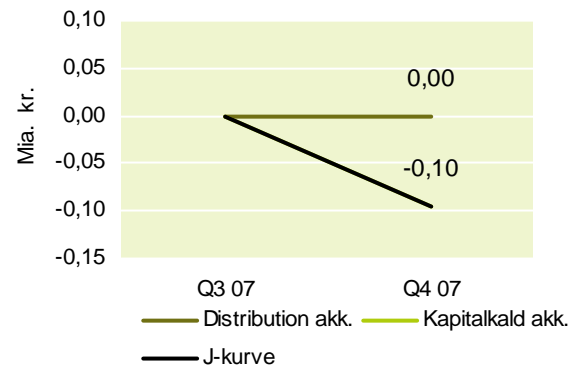
Oversigt over kapitalforholdene



Udvikling i nøgletal



J-kurve



Årets pengestrømme

ATP PEP III's investorer har foretaget indskud på 95 mio. kr. siden fondens etablering i september 2007 med henblik på at finansiere porteføljefondenes investeringer.

Der er endnu ikke modtaget udlodninger fra porteføljefonde i ATP PEP III.

Pengestrømme siden ATP PEP III's etablering

J-kurven illustrerer netto betalingsstrømmen over tid, beregnet som ATP PEP III's udlodninger til investorerne fratrukket ATP PEP III'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. Det er derfor forventet, at ATP PEP III's j-kurve vil vise værdier lavere end 0 i en række år frem i tiden.

Til orientering var det maksimale træk på ATP's kapitaltilsagn til ATP PEP I 40 % af det samlede kapitaltilsagn, da j-kurven for denne fond bundede ca. fire år efter etableringen af ATP PEP I.

Fondenes vilkår i forbindelse med optagelse af fremmedkapital er blevet forringet i løbet af 2. halvår 2007. Det er sandsynligt, at dette vil have en negativ effekt på aktivitetsomfanget og dermed fondenes kapitaltræk i 2008, ligesom det ikke er sandsynligt, at fondene vil nyde gavn af muligheder for at refinansiere gælden i 2008 i samme omfang som tidligere. På den baggrund forventes en lidt langsommere udvikling i j-kurven for ATP PEP III, i forhold til hvad der hidtil har været gældende for ATP PEP I og II.

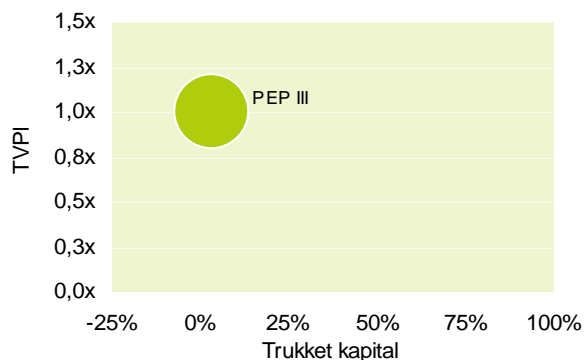


Udvikling i afkast

Grafen nedenfor illustrerer på x-aksen, hvor meget kapital fondene har trukket på investeringstilsagnet fra ATP PEP III. 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, da administrationsudgifter m.v. påvirker TVPI negativt. Er værdien over 1, er det et udtryk for, at investorerne har opnået en værdi, som ikke kun neutraliserer administrationsomkostningerne. Cirklernes areal viser de respektive segmenters andel af ATP PEP III's investeringsportefølje (målt i forhold til afgivne tilsagn).

Fondenes TVPI er i figuren nedenfor fastsat til 1, da fondene i ATP PEP III er nyetablerede og for de fleste fondes vedkommende endnu ikke har trukket kapital. Da alle segmenterne således har den samme værdi, repræsenterer cirklen nedenfor den samlede investeringsportefølje i ATP PEP III.

Porteføljefondenes udvikling*



Siden ATP PEP III's etablering er der afgivet i alt ti tilsagn til fonde.

Der er afgivet tilsagn til fonde inden for kategorierne Venturefonde (2), Small buyout (2), Mid-market buyout (3) og til en enkelt stor buyout fond, der har mulighed for at foretage investeringer i distressed segmentet.

Endelig er der erhvervet en sekundær position i en fond i Small buyout kategorien, som er tæt på at have afsluttet fondens investeringsperiode. Der er mulighed for, at en tredjedel eller mindre af tilsagnet til fonden vil blive rullet videre til den næste fond, som bliver etableret af samme fondsforvalter.

Porteføljen er foreløbigt fordelt på tilsagn til fem fonde baseret i Europa og fem fonde baseret i USA.

Tabellen nedenfor viser intervallerne for fondenes TVPI og IRR fordelt på de enkelte kategorier af private equity fonde. Da de fleste af fondene endnu ikke har påbegyndt deres investeringsaktivitet, og kun enkelte af fondene er begyndt at trække kapital til administrationsomkostninger er TVPI i de fleste tilfælde 1.

Fordeling af afkast

TVPI	Min.	Max.
Venture	0,98x	1,00x
Small buyout	1,00x	1,00x
Mid-market buyout	1,00x	1,00x
Large buyout	1,00x	1,00x
Secondary	0,98x	1,00x
Co-investeringer	-	-

*Segment	Enterprise value EURm
Small buyout	0-249
Mid market buyout	250-999
Large buyout	1.000+

Årets resultat

Årets resultat var på -1,3 mio. kr. Dette er på et forventeligt niveau. Resultatet for 2007 sammensætter sig således:

Årets resultat 2007

Mio. kr.

Management fee til porteføljefonde og administrationsomkostninger	(0,1)
Valutakursreguleringer af aktiver (inkl. valutaafdækning)	<u>(1,2)</u>
Årets resultat	<u>(1,3)</u>

Resultatet anses for tilfredsstillende i lyset af, at ATP PEP III kun har været i drift siden 5. september 2007 og derfor stadig er i en porteføljeopbygningsfase.

Der er endnu ikke modtaget renter, udbytter eller avancer fra porteføljefondene, idet ATP PEP III er en nyetableret fond. Der er foretaget en nedskrivning af værdien af porteføljen på baggrund af kapitaltræk til betaling af management fees.

Administrationsomkostninger og omkostninger i forbindelse med selskabets investeringsvirksomhed udgør samlet 98 tkr.

Balancen

Selskabets aktiver udgjorde ultimo året 170 mio. kr. Da ATP PEP III foreløbigt kun har afgivet ca. 1/3 af de forventede tilsagn, og porteføljefondenes investeringer foretages over en periode på typisk 4–6 år, forventes balancen at blive øget kraftigt i de kommende år.

Værdien af investeringerne

Ved årets afslutning var værdien af de samlede afgivne tilsagn 95 mio. kr.

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 (på baggrund af data indhentet fra Standard & Poors).

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

ATP PEP III overvåger løbende værdiudviklingen i de underliggende private equity fondes 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 III er repræsenteret i advisory board på seks af de ti porteføljefonde.

3. 100 basispoints = 1%. Basispoint beregnes af tilsagnet til fond-af-fonde

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 150-750 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 kun risici på aktuelle positioner og ikke på uudnyttede kapitaltilsagn til porteføljefondene. De aktuelle positioner afdækkes efter følgende procentsatser:

USD: 80%, SEK, NOK og GBP: 50%.

Det har særlig betydning, at ATP PEP III danner sig et klart billede af dagsværdien af de underliggende aktiver med henblik på at kunne afdække valutarisikoen på et så præcist niveau som muligt.

Konsekvenserne af en ændring af kursen på USD har størst betydning for selskabet. Konsekvenserne for aktuelle investeringer og resttilsagn fremgår af nedenstående tabel.

Det skal bemærkes, at disse følsomheder ikke tager højde for den valutarisikoafdækning, som løbende finder sted.

USD Konsekvensanalyse

Konsekvens i t.kr. ved:	For aktuelle investeringer	For resttilsagn
1 % stigning i USD/DKK	759	6.973

Renterisiko

Der er ikke gæld i selskabet udover mellemværende med leverandører og terminforretninger. Der er 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 markedsværdi. 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 III's investeringer foretages hovedsagligt gennem private equity fonde i Europa og Nordamerika. Social ansvarlighed er ofte en forudsætning for en varig, god indtjening og dermed bevarelse af aktieinvesteringernes 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, samt at der ikke foretages investeringer i lande som er genstand for en handelsblokade, der er 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 private equity fondene 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 17 medarbejdere placeret i København og New York.

Kontoret i New York ledes af Klaus Rühne og havde ved udgangen af 2007 derudover to medarbejdere.

Kontoret i København ledes af Torben Vangstrup og Susanne Forsingdal. Kontoret havde ultimo 2007 derudover 12 medarbejdere, heraf tre medarbejdere i økonomisektionen og ni medarbejdere i investeringssektionen.

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 3–5 medlemmer for et år ad gangen. Bestyrelsesmedlemmer kan genvælges.

Bestyrelsen

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

Bestyrelsens nærmere opgaver og arbejdsdelingen mellem managementselskabet og bestyrelsen er reguleret af en forretningsorden og managementaftalen. 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 Private Equity Advisors beslutninger om investeringer m.v.

Bestyrelsen har ikke modtaget vederlag i årets løb.

Investering i komplementarselskabet

Det er kommanditisten 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 er forpligtet til at investere i komplementarselskabet, mens de øvrige medarbejdere tilbydes at erhverve anparter. Anparter i komplementarselskabet er erhvervet ved kontant betaling.

Som komplementar bærer selskabet ubegrænset ansvar for kommanditselskabets forpligtelser. Komplementarselskabets indskud i kommanditselskabet sker til en overkurs.

Komplementarselskabet kan modtage en forholdsmæssig større udlodning end kommanditisten, hvis denne har opnået en minimumsforretning på 8 % p.a.

Omfanget og fordelingen af skævdelingen fremgår af note 8.

Forventninger til 2008

For 2008 forventes der et resultat på niveau med resultatet for 2007. Da fonden er nyetableret forventes en begrænset opskrivning af porteføljen i 2008 som følge af værdiskabelse, mens administrationsgebyrer trukket af porteføljefondene vil have en negativ effekt på porteføljens værdi og dermed på resultatet for 2008.

ATP PEP III har identificeret en række nye potentielle investeringstilsagn, og forventer at bringe ATP PEP III til fuldt investeret niveau i 2009.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke indtruffet væsentlige relevante begivenheder siden regnskabsårets afslutning.

Ledelsespåtegning

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og komplementar har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2007 for ATP Private Equity Partners III K/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udførte 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 2007 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 5. september til 31. december 2007.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 1. februar 2008

Komplementar:

Torben Vangstrup
ATP PEP GP III ApS

Bestyrelse:

Bjarne Graven Larsen
formand

Lars Rohde

Lars Damgaard Sørensen

Revisionspåtegninger

Intern revisions påtegning

Vi har revideret årsrapporten for ATP Private Equity Partners III K/S for regnskabsåret 5. september til 31. december 2007. 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 2007 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 5. september til 31. december 2007 i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov.

Hillerød, den 1. februar 2008

Peter Jochimsen
revisionschef

Den uafhængige revisors påtegning

Til investorerne i ATP Private Equity Partners III K/S

Vi har revideret årsrapporten for ATP Private Equity Partners III K/S for regnskabsåret 5. september til 31. december 2007 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 2007 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 5. september til 31. december 2007 i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov.

København, den 1. februar 2008
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Mikael Sørensen
statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for ATP Private Equity Partners III K/S for 2007 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore klasse C-virksomheder.

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.

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 nettorealisationværdi.

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 til investorerne.

IRR :

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

Resultatopgørelse

ATP PEP III

tkr.	Note	2007 5/9-31/12
Kursgevinster og - tab		
Andre værdipapirer og kapitalandele	1	(1.224)
Kursgevinster og – tab i alt		(1.224)
Resultat af investeringsvirksomhed		(1.224)
Administrationsomkostninger	2	(98)
Resultat af ordinær primær drift		(1.322)
Finansielle poster		
Finansielle indtægter		22
Resultat før skat		(1.300)
Skatter		-
Årets resultat		(1.300)
Resultatdisponering:		
Årets resultat		(1.300)
Overført til egenkapitalen		(1.300)

Balance pr. 31. december

ATP PEP III

tkr.	Note	2007 5/9-31/12
Aktiver		
Anlægsaktiver		
Finansielle anlægsaktiver		
Andre værdipapirer og kapitalandele	3	95.188
Finansielle anlægsaktiver i alt		95.188
Anlægsaktiver i alt		95.188
Omsætningsaktiver		
Likvide beholdninger		74.665
Omsætningsaktiver i alt		74.665
AKTIVER I ALT		169.853
Passiver		
Egenkapital		
Kommanditisters og komplementars indskud		95.277
Overført resultat		(1.300)
Egenkapital i alt	4	93.977
Kortfristet gæld		
Leverandører af varer og tjenesteydelser		25
Gæld til tilknyttede virksomheder		74.554
Anden gæld	5	1.297
Kortfristet gæld i alt		75.876
Gæld i alt		75.876
Passiver i alt		169.853
Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	6	
Nærtstående parter	7	
Incitamentsprogram	8	

Pengestrømsopgørelse

ATP PEP III

tkr.	2007 5/9-31/12
Indbetalinger til investeringsfællesskaber	(96.407)
Renter af likvide beholdninger	22
Realiserede valutakursgevinster og – tab	(4)
Administrationsomkostninger	(98)
Ændring i driftskapital	<u>75.876</u>
Pengestrøm fra driftsaktiviteter	<u>(20.611)</u>
Kontante indskud fra investorer	<u>95.277</u>
Pengestrøm fra finansiering	<u>95.277</u>
Ændring i likvider	74.666
Likvider 5. september	<u>-</u>
Likvider 31. december	<u><u>74.666</u></u>

Noter

tkr.	2007
1 Kursgevinster og –tab, andre værdipapirer og kapitalandele	
Urealiserede valutakursgevinster, investeringer	7
Kursgevinster i alt	<u>7</u>
Urealiserede kurstab, investeringer	(0)
Urealiserede valutakurstab, investeringer	(1.226)
Valutakurstab pengekonti	<u>(4)</u>
Kurstab i alt	<u>(1.230)</u>
Kursgevinster og –tab, andre værdipapirer og kapitalandele, i alt	<u>(1.224)</u>
2 Administrationsomkostninger	
Der er ingen ansatte i selskabet. Direktionen har ikke modtaget vederlag.	
3 Andre værdipapirer og kapitalandele	
Anskaffelsessum primo	-
Tilgang i året	96.407
Anskaffelsessum pr. 31. december	<u>96.407</u>
Nedskrivninger primo	-
Årets nedskrivninger	(1.226)
Nedskrivninger pr. 31. december	<u>(1.226)</u>
Opskrivninger primo	-
Årets opskrivninger	7
Opskrivninger pr. 31. december	<u>7</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	<u>95.188</u>

tkr.	2007
4 Egenkapital	
Kommanditister og komplementars indskud:	
Tegnet og indbetalt primo	-
Tegnet og indbetalt i året	95.277
Udloddet i året	-
	<u>95.277</u>
Overført resultat:	
Overført primo	-
Overført resultat for perioden	(1.300)
	<u>(1.300)</u>
Egenkapital i alt	<u>93.977</u>
I overensstemmelse med kommanditselskabskontrakten har investorerne indgået aftale om løbende indbetale op til tkr. 11.252.000 i takt med behovet for kapital i selskabet.	
Pr. 31. december 2007 udgør investorernes resterende tilsagn tkr.	<u>11.156.723</u>
Ændringer i indskud de sidste 5 år:	
Tegnet og indbetalt 2007	95.277
	<u>95.277</u>
	<u>95.277</u>
5 Anden gæld	
Skyldigt vedrørende investeringstilsagn	1.297
	<u>1.297</u>
	<u>1.297</u>
6 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	
Investeringstilsagn kapitalandele	<u>2.728.584</u>
7 Nærtstående parter	
A) Bestemmende indflydelse	
Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP)	Ejer mere end
Kongens Vænge 8	50%
3400 Hillerød	
Årsrapporten indgår i koncernregnskabet for ATP.	
Koncernregnskabet kan rekvireres på www.atp.dk .	
ATP PEP GP III ApS	
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.	

8 Fordeling af anparter i komplementar ATP PEP GP III ApS

Modtager	Dato for programmets etablering	Kursværdi af erhvervede anparter	Antal anparter	Erhvervelseskurs
Direktion	05-09-2007	101.313	20.263	5
Ledende medarbejdere	05-09-2007	202.625	40.525	5
Øvrige medarbejdere	05-09-2007	176.125	35.225	5
Ufordelt	05-09-2007	207.438	41.488	5

Parametre for skævdelingen

		Optjening
Hurdle rate	8% p.a.	Optjening af 85% på 4,25 år
Loft for carried interest	0,89%	Optjening af rest indtil 2017
Carried interest	1,75%	

Scenarier for skævdelingen



Afkast i ATP PEP III K/S i % p.a.	Mio. kr.	% af investeringstilsagnet
0	0	0,00
10	14	0,12
12	28	0,25
15	51	0,45
21	100	0,89
25	100	0,89

Kommentarer

ATP PEP GP III ApS har en anpartskapital fordelt på 137.500 stk. anparter af kr. 1. Komplementaren, ATP PEP GP III ApS modtager et skævdelingsbeløb ved afkast i kommanditselskabet over 8% p.a. Der er etableret et absolut loft over værdien af carried interest programmet svarende til 0,89% af kapitaltilsagnet til ATP Private Equity Partners III K/S svarende til 100,1 mio.kr., beregnet i 2007 kroner. Skævdelingsbeløbet udbetales til ATP PEP GP III ApS med 1,75% 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 11,25 mia. kr.

Porteføljeoversigt

Venture capital

	IVP XII	
Investerings tidspunkt	September 2007	
Tilsagn	USD 5,0 mio.	
Andel af ATP PEP III	0,23 %	
Fondens størrelse	USD 606 mio.	
Ejerandel	0,83 %	
Advisory board sæde	Nej	
Investeringsstrategi	Fonden investerer i de sene stadier i teknologi virksomheder i Nord Amerika dels hvor virksomheder er skabt af andre tidligt stadie venturefonde eller mere modne virksomheder, hvor nogle ejere ønsker at sælge før en børsnotering.	
Hjemmeside	www.ivp.com	
	New leaf II	
Investerings tidspunkt	Oktober 2007	
Tilsagn	USD 20,0 mio.	
Andel af ATP PEP III	0,91 %	
Fondens størrelse	USD 450 mio.	
Ejerandel	4,44 %	
Advisory board sæde	Klaus Rühne	
Investeringsstrategi	Fonden var oprindelig health care teamet fra Sprout, der spandt ud i 2005 og skabte New Leaf. Investeringsstrategien er den samme som i fond I, dvs. fokus på det tidlige stadie og sene stadie investeringer inden for biotek samt medical device ud fra kontorer i Silicon Vally og New York.	
Hjemmeside	www.nlvpartners.com	


Small buyout

	InvestIndustrial IV	
Investerings Tidspunkt	December 2007	
Tilsagn	EUR 50 mio.	
Andel af ATP PEP II	3,31 %	
Fondens størrelse	EUR 976 mio.	
Ejerandel	5,12 %	
Advisory board sæde	Torben Vangstrup og Christian Brønden Petersen	
Investeringsstrategi	Fonden investerer i sydeuropæiske mellemstore virksomheder med Enterprise Value mellem EUR 75-350 m. Strategien er fokuseret omkring erhvervelse af kontrollerende ejerandele i virksomheder med en stærk markedsposition, konkurrencedygtige produkter og en stærk ledelse. Fonden investerer typisk i løsningen af generationsskifteproblematikker, hvor der sker en overgang fra familievirksomhed til en mere professionelt drevet virksomhed.	
Hjemmeside	www.investindustrial.com	
	ProA Capital	
Investerings Tidspunkt	December 2007	
Tilsagn	EUR 25 mio.	
Andel af ATP PEP I	1,66 %	
Fondens størrelse	EUR 300 mio. – Hard cap (fonden er ikke lukket endnu)	
Ejerandel	8,33 %	
Advisory board sæde	Søren Brøndum Andersen	
Investeringsstrategi	ProA er en Madrid-baseret buyout fond med fokus på opkøb af mindre servicevirksomheder i Spanien, typisk i forbindelse med generationsskifte.	
Hjemmeside	www.proacapital.com	


Mid market buyout

	Bridgepoint
	Bridgepoint Europe IV
Investeringsstidspunkt	November 2007
Tilsagn	EUR 75 mio.
Andel af ATP PEP III	4,97 %
Fondens størrelse	EUR 5 mia. - ikke lukket endnu.
Ejerandel	1,50 %
Advisory board sæde	Susanne Forsingdal
Investeringsstrategi	Bridgepoint foretager investeringer ud fra 7 kontorer på en række hovedmarkeder i Europa. Bridgepoint diversificerer deres midt-marked investeringer på selskaber inden for forskellige sektorer og europæiske lande. Bridgepoint har en opportunistisk investeringsstrategi, hvilket indebærer, at fonden søger at udvælge de mest attraktive investeringer i de forskellige sektorer og regioner.
Hjemmeside	www.bridgepoint-capital.com
	MIDEUROPA PARTNERS
	Mid Europa III
Investeringsstidspunkt	Oktober 2007
Tilsagn	EUR 25 mio.
Andel af ATP PEP III	1,66 %
Fondens størrelse	EUR 1,5 mia.
Ejerandel	1,67 %
Advisory board sæde	Nej
Investeringsstrategi	Mid Europa er en buyout fond med fokus på investeringer i CEE regionen. Fondens ventes at gennemføre 10-15 transaktioner i selskaber med et egenkapitalbehov i størrelsen €25-200 mio. Teamet er placeret på kontorer i henholdsvis London (10), Warszawa (5) og Budapest (3) og omfatter 14 forskellige nationaliteter.
Hjemmeside	www.mideuropa.com
	NORDIC CAPITAL
	Nordic Capital VII
Investeringsstidspunkt	December 2007
Tilsagn	EUR 100 mio.
Andel af ATP PEP III	6,63 %
Fondens størrelse	EUR 2,0 mia.
Ejerandel	5,00 %
Advisory board sæde	Torben Vangstrup
Investeringsstrategi	Fonden investerer i mellemstore modne virksomheder, primært beliggende i Norden, og sekundært i resten af Europa. Fondens 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

	Apollo VII	
Investerings Tidspunkt	September 2007	
Tilsagn	USD 100 mio.	
Andel af ATP PEP III	4,53 %	
Fondens størrelse	Target USD 15 mia. – ikke lukket endnu.	
Ejerandel	Ukendt	
Advisory board sæde	Nej	
Investeringsstrategi	<p>Apollo er en amerikansk sektorfokuseret buyout fond med kontorer i NY, LA og London med fokus på investeringer i selskaber i USA og EU med et egenkapitalinvesteringsbehov på USD 600-800 mio. Apollo har dog mulighed for at gå uden for de førnævnte geografier. Apollo har siden starten i 1990 foretaget buyouts via 3 forskellige modeller; klassiske buyouts, corporate partner buyouts, og distressed buyouts afhængig af de makroøkonomiske forhold.</p>	
Hjemmeside	<p>www.apolloalternativeassets.com</p>	

Secondary

	Inverness I & II	
Investerings tidspunkt	December 2007	
Tilsagn	USD 26 mio.	
Andel af ATP PEP III	1,21 %	
Fondens størrelse	USD 125 mio.	
Ejerandel	20,80 %	
Advisory board sæde	Christian Brønden Petersen	
Investeringsstrategi	Investeringer i vækstorienterede virksomheder primært med relation til produktionsteknologi eller produktionsprocesser. Virksomheden vil normalt have en omsætning mellem USD 5–50 m og Inverness investerer typisk USD 5–15m per virksomhed.	
Hjemmeside	www.invernesscap.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