

ATP PEP I Årsrapport 2010

atp pep=

atp pep =

ATP PRIVATE EQUITY PARTNERS

ATP Private Equity Partners I K/S
CVR-nr. 27 02 53 90

Årsrapport for perioden
1. januar 2010 - 31. december 2010
(8. regnskabsår)

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling

den / 2011

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
8. regnskabsår

Bestyrelse

Lars Rohde (formand)
Lars Damgaard
Henrik Gade Jepsen

Revision

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

Ejerforhold

ATP ejer mere end 50 % af kapitalen.

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes 1. februar 2011.

Indhold

INDHOLD	3
HOVED- OG NØGLETAL	4
LEDELSESBERETNING FOR 2010	6
LEDELSESPÅTEGNING	12
REVISIONSPÅTEGNING	13
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	16
RESULTATOPGØRELSE	18
BALANCE PR. 31. DECEMBER	19
PENGESTRØMSOPGØRELSE	20
NOTER	21
PORTEFØLJEOVERSIGT	27

Hoved- og nøgletal

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

tkr.	2010	2009	2008	2007	2006
Resultatoppgørelse:					
Resultat af investeringsvirksomhed	1.026.563	392.574	(514.122)	866.278	1.304.541
Resultat af ordinær primær drift	1.021.544	388.126	(518.705)	858.742	1.299.566
Resultat af finansielle poster	54	137	931	1.115	1.127
Årets resultat	1.020.859	386.704	(529.754)	864.586	1.295.961
Balance:					
Balancesum	4.803.426	4.243.555	3.911.886	4.540.304	4.318.970
Egenkapital	4.703.673	4.171.561	3.887.812	4.522.918	4.247.427
Pengestrømme:					
Driftsaktivitet	510.924	119.303	97.606	589.779	(537.749)
Finansieringsaktivitet	(488.747)	(102.955)	(105.351)	(589.095)	540.535
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*	0*	0*	17
Nøgletal i %:					
Total Value to Paid In	1,48x	1,33x	1,27x	1,41x	1,29x
Distributed to Paid In	0,76x	0,68x	0,65x	0,58x	0,40x
IRR	14,6%	12,9%	13,6%	21,4%	21,1%

Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis

* Der er ingen ansatte i ATP PEP I. ATP PEP I's 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 (netto siden etablering)	14,6 %
TVPI	1,48x
DPI	0,76x
Antal porteføljefonde	23
Co-investeringer	4

Benchmarking pr. 30. juni 2010²

ATP PEP I blev etableret den 5. februar 2003 og betegnes som en vintage 2003 fond. Benchmarking foretages på baggrund af data indsamlet af Cambridge Associates LLC fra 26 private equity fond-af-fonde. For TVPI og DPI er det angivne benchmark medianen, da kvartiler ikke er oplyst. Tal fra benchmark og ATP PEP I er pr. 30. juni 2010.

Vintage 2003	Benchmark	ATP PEP I
IRR	9,9 % (Øvre kvartil)	14,6 %
Total value to paid in	1,19x (median)	1,43x
Distributed to paid in (median)	0,33x (median)	0,71x

1. Multiplerne er opgjort netto til ATP PEP I, dvs. efter betaling af administrationsgebyrer til fonde, samt 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.
2. Kilde: Fund of Funds and Secondaries Benchmark Statistics, Non-Marketable Alternative Asset fra Cambridge Associates LLC pr. 30. juni 2010. 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 Investorerne.

Ledelsesberetning for 2010

Årets vigtigste begivenheder i ATP PEP I

- Årets resultat blev 1.021 mio. kr., svarende til et afkast på 23,0 %
- Det positive afkast skyldes primært en generel positiv udvikling i de underliggende selskabers indtjening og gældsafvikling, samt en positiv udvikling i sammenlignelige børsnoterede selskaber
- I 2010 er der foretaget indskud til ATP PEP I fra investorerne på 245 mio. kr., hvilket bringer de samlede indskud fra investorerne op på 6.583 mio. kr., svarende til 88 % af den tilsagte kapital
- ATP PEP I udloddede yderligere 734 mio. kr. til investorerne i 2010 og har i alt udloddet 5.031 mio. kr. til investorerne, svarende til 76 % af de foretagne indskud

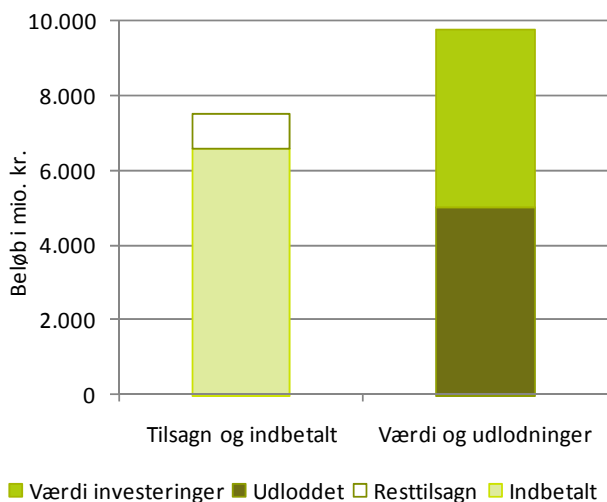
Hovedaktivitet

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

Perioden for ATP PEP I's afgivelse af investeringstilsagn er oplyst.

Investering via en fond-af-fonde som ATP PEP I er meget langsigtet. ATP PEP I afgav investeringstilsagn til fonde over en periode på 2½ 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 8 år inde i dette forløb.

Oversigt over kapitalforholdene



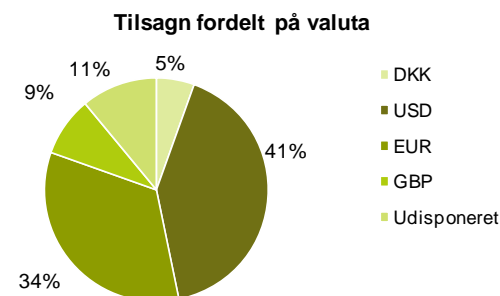
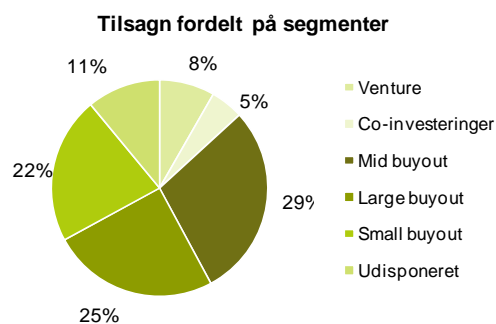
Porteføljens sammensætning

ATP PEP I har afgivet tilsagn på i alt 6.676 mio. kr. og porteføljen består af en veldiversificeret portefølje af 23 private equity fonde, der har stærke kompetencer inden for hver deres investeringsstrategi.

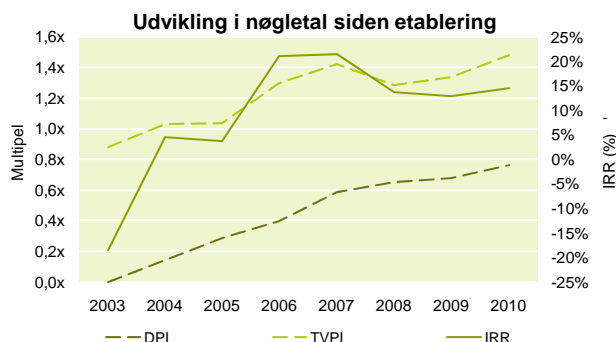
Det er tilstræbt, at porteføljen er sammensat af fonde med forskellige strategier, der kun i beskedent omfang har overlappende investeringsfokus.

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.

Nedenstående grafer illustrerer, hvorledes porteføljen er sammensat pr. 31. december 2010 på de enkelte segmenter samt valuta. På side 9 er der foretaget en uddybende beskrivelse af afkastet for de enkelte segmenter.



Nedenstående graf illustrerer udviklingen i ATP PEP I's afkast og realisationer siden etableringen i 2003. Definition af nøgletal findes på side 5.



Årets resultat

Årets resultat blev 1.021 mio. kr., svarende til et afkast på 23,0 % mod et resultat i 2009 på 387 mio. kr. I årsrapporten for 2009 blev udtrykt en forventning om et resultat for 2009, der var bedre eller på niveau med resultatet for 2009. Grundet den generelle positive udvikling i porteføljen oversteg resultatet de angivne forventninger.

Mio. kr.	
Management fee til porteføljefonde og administrationsomkostninger	(38,4)
Valutakursreguleringer af aktiver (inkl. valutaafdækning)	(14,1)
Urealiserede værdireguleringer af fonde og selskaber	533,7
Renter/udbytter/realiserede	540,4
Resultat før skat	1.021,6
Skat	(0,7)
Årets resultat	1.020,9

Det urealiserede afkast i 2010 på i alt 534 mio. kr. mod 410 mio. kr. i 2009 kan henføres til en generel positiv udvikling af de underliggende selskabers indtjening og gældsafvikling, samt en positiv udvikling i sammenlignelige børsnoterede selskaber i 2010.

Det realiserede afkast på i alt 540 mio. kr. er markant højere end afkastet i 2009 på i alt 91 mio. kr. og kan henføres til en stigende aktivitet for køb og salg af virksomheder i markedet i 2010 i forhold til 2009.

Management fee til porteføljefonde og administrationsomkostninger udgjorde 38 mio. kr. mod 44 mio. kr. i 2009. Sammenlignet med lignende fond-af-fonde, er de interne administrationsomkostninger i ATP PEP I lave. ATP PEP I's interne administrationsomkostninger på 5 mio. kr. i 2010 (57 mio. kr. akkumuleret i selskabets levetid) udgjorde således 7 basispoint i forhold til det samlede investerings-tilsagn fra investorerne. Dette kan sammenholdes med 25–75 basispoint p.a. i andre fonde af fonde.

I 2010 har ATP PEP I haft en valutakursgevinst på porteføljefonde i fremmed valuta (primært USD), som dog modsvares af et tab på den tilhørende afdækning af porteføljen. Netto har ATP PEP I i 2010 haft et valutakurstab på i alt -14 mio. kr. mod -69 mio. kr. i 2009.

Balancen

Selskabets samlede aktiver udgjorde ultimo året 4.803 mio. kr. mod 4.244 mio. kr. ultimo 2009. Størrelsen af balancen forventes dog at blive reduceret de kommende år i takt med at porteføljefondene realiserer de underliggende selskaber, og hovedparten af porteføljefondene ligeledes er fuldt ud investeret.

Værdien af investeringerne

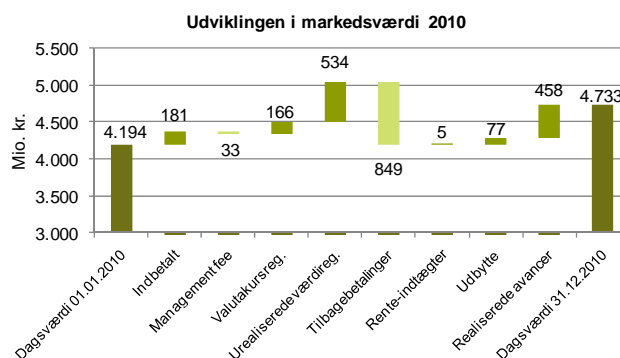
Ved årets afslutning var værdien af de samlede investeringer 4.733 mio. kr. mod 4.194 mio. kr. ultimo 2009.

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 eller US GAAP.

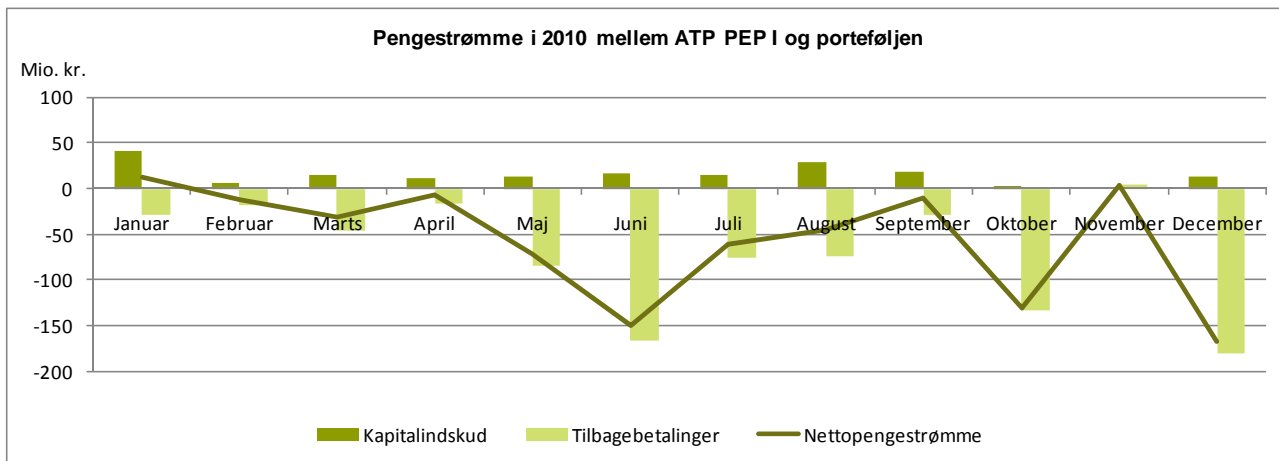
I forbindelse med investeringer gennem venturefonde tager værdiansættelserne ligeledes udgangspunkt i fondenes rapportering. Venturefondene værdiansætter typisk selskaberne i overensstemmelse med prisfastsættelsen ved selskabernes seneste finansieringsrunde.

ATP PEP I 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 I er repræsenteret i advisory boards på 18 af de 23 porteføljefonde.

Som nævnt ovenfor steg markedsværdien af porteføljen med i alt 539 mio. kr. i 2010 til i alt at udgøre 4.733 mio. kr. pr. 31. december 2010. Af nedenstående graf fremgår det at stigningen væsentligst kan henføres til urealiserede positive værdireguleringer af porteføljen, samt i mindre omgang også urealiserede valutakursreguleringer og indbetalinger. Derimod har tilbagebetalingerne som følge af realisationer i porteføljen på i alt 849 mio. kr. reduceret markedsværdien.



Udvikling i pengestrømme



Ovenstående graf illustrerer pengestrømmene mellem ATP PEP I og porteføljen i 2010. Tilbagebetalinger har i 2010 været større end indbetalingerne, hvilket kan henføres til porteføljens modenhed, samt at porteføljefondene kun i mindre omfang kan foretage yderligere investeringer.

Årets pengestrømme mellem ATP PEP I og investorerne

ATP PEP I's investorer har indbetalt 245 mio. kr. i årets løb med henblik på at finansiere porteføljefondenes investeringer samt differenceafregninger på valutakontrakter. Ultimo 2010 havde ATP PEP I sammenlagt foretaget kapitalkald på 6.583 mio. kr., svarende til 88 % af tilsagnet til ATP PEP I på 7.501 mio. kr.

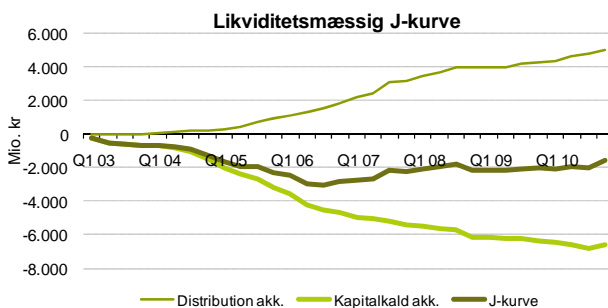
ATP PEP I's investorer har i årets løb modtaget udlodninger på 734 mio. kr. Ultimo 2010 var der sammenlagt tilbagebetalt 5.031 mio. kr. til investorerne, svarende til 76 % af investorerne foretagne indskud.

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. J-kurven haft et positivt forløb i 2010, dog på et lidt mindre niveau end forventet på dette stadie i ATP PEP I's levetid, men med en klar stigende tendens i forhold til 2009.

Siden fondens etablering har det højeste kapitaltræk været netto 3 mia. kr. svarende til knap 40 % af investorerne 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 investorerne 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

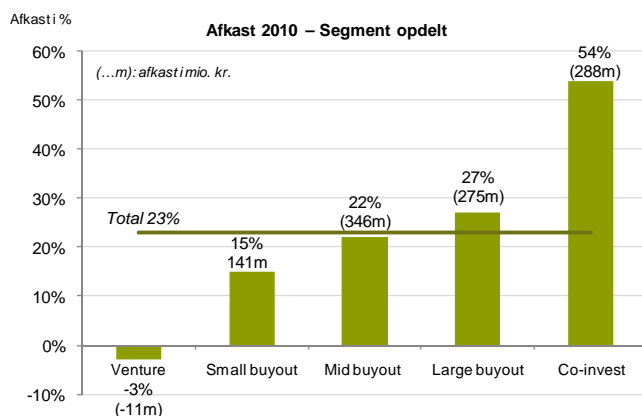


Da investeringsperioden for de fleste af fondene i ATP PEP I's portefølje er afsluttet, vil kapitalkald i løbet af 2011 og 2012 primært vedrøre opfølgingsinvesteringer og administrationsgebyrer. Omvendt ventes distributioner i forbindelse med fondenes salg af virksomheder og udbytte at vokse i perioden. På den baggrund forventes det, at j-kurven vil fortsætte den positive udvikling i de kommende år.

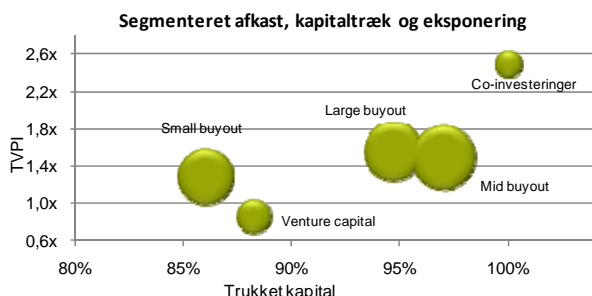
Afkast fra porteføljefondene

Afkastet fra investeringsvirksomhed udgjorde i 2010 i alt 1.027 mio. kr. mod 393 mio. kr. i 2009.

Afkast for 2010 blev på 23 % og fordeler sig på de enkelte kategorier som specificeret i nedenstående graf.



Grafen nedenfor illustrerer på x-aksen, hvor meget private equity fondene har trukket på investeringstilsagnet fra ATP PEP I. På y-aksen vises fondens performance via TVPI, se definitionen nederst på side 5. Cirklerens areal viser de respektive segmenters andel af ATP PEP I's investeringsportefølje (målt i forhold til afgivne tilsagn).



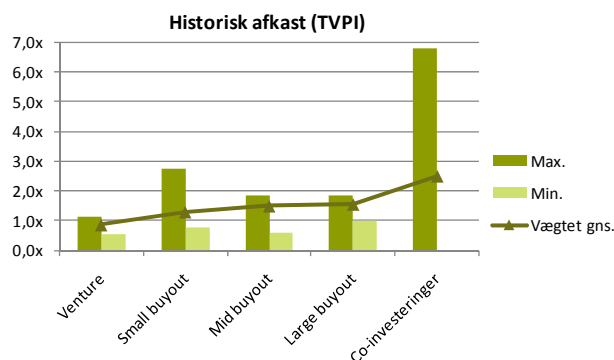
Venturefondene udgør 9 % af de samlede investeringstilsagn fordelt på 6 fonde og der er i alt indbetalt 88 % af tilsagnene. Markedsværdien af venture fondene pr. 31. december 2010 udgør 428 mio. kr. mod 384 mio. kr. i 2009 og afkastet for 2010 var på -3 %. TVPI for segmentet er 0,87x dækkende over et interval for de 6 venture fonde på 0,53x til 1,15x.

Small buyout fondene (7 fonde) udgør 25 % af de afgivne tilsagn og fondene har trukket 86 % af ATP PEP I's investeringstilsagn til segmentet. Small buyout segmentet har en TVPI på 1,30x, hvilket er lavere end for mid og large buyout fondene, blandt andet fordi de små buyout fonde har ringere adgang til at foretage tidlige refinansieringer via omlægning/forøgelse af fremmedfinansiering (banklån). Markedsværdien af segmentet udgør 916 mio. kr. mod 1.012 mio. kr. i 2009 og afkastet udgjorde 15 % i 2010. Illustreret i grafen nedenfor, er der en meget stor spredning på TVPI for de enkelte fonde i small buyout segmentet på 0,76x – 2,73x.

Mid buyout fondene (33 % af de samlede tilsagn fordelt på 6 fonde) har trukket 97 % af investeringstilsagnene. Mid market fondene er i stigende omfang begyndt at realisere deres investeringer og TVPI er 1,49x. Tabellen nedenfor viser, at der på nuværende tidspunkt er stor spredning på afkastene fra fondene i mid market segmentet fra 0,61x til 1,83x, dog er der positivt afkast i 5 af de 6 fonde (TVPI over 1,00x). Markedsværdien i segmentet udgør 1.609 mio. kr. mod 1.484 mio. kr. i 2009 og afkastet i 2010 var 22 %.

Large buyout fondene udgør 28 % af de samlede tilsagn fordelt på 4 fonde og markedsværdien er 1.106 mio. kr. mod 930 mio. kr. i 2009. Afkastet for 2010 udgjorde 27 % og TVPI for large buyout segmentet er på 1,55x. Tabellen nedenfor viser, at TVPI for de 4 large buyout fonde ligger i intervallet 0,98x – 1,86x.

De 4 co-investeringer har sammenlagt en markedsværdi på 678 mio. kr. mod 384 mio. kr. i 2009 og udgør 6 % af de samlede tilsagn. Afkastet i 2010 blev 54 % og TVPI er på 2,49x i et intervallet fra 0,00x til 6,78x.



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

Investeringsrisici

Det tilstræbes, at der opnås en tilstrækkelig diversificering af ATP PEP I's portefølje ved at afgive fastlagte størrelser af tilsagn til en bred vifte af kapitalfondstyper. Der afgives tilsagn på 50-150 mio. kr. til fonde med høj risiko som venturefonde, mens der til buyout fonde med noget lavere risiko afgives 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.

Nedenstående tabel viser hvorledes værdien af porteføljen vil ændres ved ændring i valutakurserne såfremt afdækning ikke fandt sted.

Følsomhedsanalyse

Følsomhed i t.kr. ved:	For aktuelle investeringer	For resttilsagn
1% stigning i GBP/DKK	2.403	301
1% stigning i USD/DKK	19.599	3.558

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 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 I'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 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 vedtaget af FN eller EU, og som er tiltrådt af Danmark.

Investering i komplementarselskabet

Det er kommanditistens ønske, at der er sammenfald af interesser mellem managementselskabets medarbejdere og kommanditisten. 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. Forudsætningerne herfor er, at der er opnået en minimumsforretning på 10 % p.a.

Omfanget og fordelingen af skævdelingen fremgår af note 11.

Forventninger til 2011

Det er forventeligt, at resultatet for 2011 bliver på niveau eller en anelse lavere end resultatet for 2010.

De nærmere markedsmæssige omstændigheder i 2011, hvorunder investeringerne kan afhændes og opskrives, er vanskelige at forudsige.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder siden regnskabsårets afslutning.

Ledelsespåtegning

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 for ATP Private Equity Partners I K/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling, resultatet samt pengestrømme. Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 25. januar 2011

Private Equity Advisors ApS

Torben Vangstrup

Klaus Rühne

Bestyrelse:

Lars Rohde
formand

Lars Damgaard Sørensen

Henrik Gade Jepsen

Revisionspåtegning

Intern revisions påtegning

Til investorerne i ATP Private Equity Partners I K/S

Vi har revideret årsregnskabet og ledelsesberetningen for ATP Private Equity Partners I K/S for regnskabsåret 2010. Årsregnskabet og ledelsesberetningen udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i Arbejdsmarkedets Tillægspension, Arbejdsmarkedets Erhvervssikring og Lønmodtagernes Dyrtidsfond og efter danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet og ledelsesberetningen 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 årsregnskabet og ledelsesberetningen, herunder undersøgelse af information, der understøtter de i årsregnskabet og ledelsesberetningen 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 årsregnskabet og ledelsesberetningen.

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 årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2010 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, samt at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Hillerød, den 25. januar 2011

Peter Jochimsen
revisionschef

Den uafhængige revisors påtegning

Til investorerne i ATP Private Equity Partners I K/S

Vi har revideret årsregnskabet for ATP Private Equity Partners I K/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 omfattende anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter samt ledelsesberetningen. Årsregnskabet og ledelsesberetningen udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet og ledelsesberetningen

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven, og en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et årsregnskab og en ledelsesberetning uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udvælgelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet og ledelsesberetningen 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 årsregnskabet og ledelsesberetningen ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsregnskabet og ledelsesberetningen. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet og ledelsesberetningen, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede, samt for udarbejdelse af en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse, med henblik på at udforme revisionshandlingerne, 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, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet og ledelsesberetningen.

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 årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, samt at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

København, den 25. januar 2011

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup Bill Haudal Pedersen
statsautoriseret revisor statsautoriseret revisor



ATP PRIVATE EQUITY PARTNERS

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for ATP Private Equity Partners I K/S for 2010 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore klasse C-virksomheder.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

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

Finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i posterne tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder henholdsvis gæld til tilknyttede virksomheder, idet kontrakter indgås med moderselskabet som modpart. Modregning af positive og negative værdier foretages alene, når selskabet har ret til og intention om at afregne flere kontrakter samlet (dvs. differenceafregning).

Idet afledte finansielle instrumenter 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.

Kommanditselskabet er ikke selvstændigt skattepligtigt, idet kommanditselskabets resultat indgår i kommanditistens og komplementarens skattepligtige indkomst. I skat af årets resultat indgår udbytteskatter fra udenlandske porteføljeselskaber.

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.

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.

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 mellem ATP PEP I og investorerne, tilhørende transaktionsdato for cashflowet samt værdien af egenkapitalen.

Resultatopgørelse

ATP PEP I

tkr.	Note	2010	2009
Renter og udbytter			
Renter, investeringer		5.357	1.091
Udbytter og udlodninger		77.465	14.263
Renter og udbytter i alt		82.822	15.354
Kursgevinster og - tab			
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	1	60.091	(50.023)
Andre værdipapirer og kapitalandele	2	883.650	427.243
Kursgevinster og – tab i alt		943.741	377.220
Resultat af investeringsvirksomhed		1.026.563	392.574
Administrationsomkostninger	3	(5.019)	(4.448)
Resultat af ordinær primær drift		1.021.544	388.126
Finansielle poster			
Finansielle indtægter		54	137
Resultat før skat		1.021.598	388.263
Udenlandsk skat		(739)	(1.559)
Årets resultat		1.020.859	386.704
Resultatdisponering:			
Årets resultat		1.020.859	386.704
Overført til egenkapitalen		1.020.859	386.704

Balance pr. 31. december

ATP PEP I

tkr.	Note	2010	2009
Aktiver			
Anlægsaktiver			
Finansielle anlægsaktiver			
Kapitalandele i associeret virksomhed	4	123.512	169.268
Andre værdipapirer og kapitalandele	5	4.609.530	4.024.811
Finansielle anlægsaktiver i alt		4.733.042	4.194.078
Anlægsaktiver i alt		4.733.042	4.194.078
Omsætningsaktiver			
Tilgodehavender			
Tilgodehavende tilknyttede virksomheder		-	167
Andre tilgodehavender	6	13.162	14.266
		13.162	14.432
Likvide beholdninger		57.222	35.044
Omsætningsaktiver i alt		70.384	49.477
AKTIVER I ALT		4.803.426	4.243.555
Passiver			
Egenkapital			
Kommanditisters og komplementars indskud		1.551.967	2.040.714
Overført resultat		3.151.706	2.130.847
Egenkapital i alt	7	4.703.673	4.171.561
Kortfristet gæld			
Leverandører af varer og tjenesteydelser		1.094	39
Gæld til tilknyttede virksomheder		87.952	104
Anden gæld	8	10.707	71.851
Kortfristet gæld i alt		99.753	71.994
Gæld i alt		99.753	71.994
Passiver i alt		4.803.426	4.243.555
Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	9		
Nærtstående parter	10		
Fordeling af anparter i komplementar	11		

Pengestrømsopgørelse

ATP PEP I

tkr.	2010	2009
Indbetalinger til portefølje-fonde	(174.910)	(340.531)
Udlodninger fra portefølje-fonde	766.411	196.518
Udlodninger fra co-investeringer	(5.675)	-
Pengestrøm fra renter og udbytter	82.822	15.354
Renter af likvide beholdninger	54	137
Realiserede valutakursgevinster og – tab	(1.069)	(6.584)
Administrationsomkostninger	(5.019)	(4.448)
Ændring i driftskapital	(151.689)	258.858
Pengestrøm fra driftsaktiviteter	510.925	119.303
Kontante indskud fra investorer	245.046	200.303
Udlodning til investorer	(733.793)	(303.258)
Pengestrøm fra finansiering	(488.747)	(102.955)
Ændring i likvider	22.178	16.348
Likvider 1. januar	35.044	18.697
Likvider 31. december	57.222	35.044

Noter

tkr.	2010	2009
1 Kursgevinster og –tab, indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		
Realiserede kursgevinster, investeringer	81.866	-
Urealiserede kursgevinster, investeringer	36.580	15.059
Kursgevinster i alt	118.446	15.059
Realiserede kurstab, investeringer	(58.355)	-
Urealiserede kurstab, investeringer	-	(65.082)
Kurstab i alt	(58.355)	(65.082)
Kursgevinster og –tab, indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder, i alt	60.091	(50.023)
2 Kursgevinster og –tab, andre værdipapirer og kapitalandele		
Realiserede kursgevinster, investeringer	405.782	75.991
Realiserede valutakursgevinster, investeringer	-	60.064
Urealiserede kursgevinster, investeringer	1.009.272	1.141.630
Urealiserede valutakursgevinster, investeringer	568.058	1.100.237
Valutakursgevinst, terminsforretninger	2.884	32.375
Kursgevinster i alt	1.985.996	2.410.296
Realiserede kurstab, investeringer	(30.102)	(130)
Realiserede valutakurstab, investeringer	-	(60.092)
Urealiserede kurstab, investeringer	(487.228)	(721.182)
Urealiserede valutakurstab, investeringer	(402.546)	(1.195.066)
Valutakurstab, terminsforretninger	(181.401)	-
Valutakurstab pengekonti	(1.069)	(6.584)
Kurstab i alt	(1.102.346)	(1.983.053)
Kursgevinster og –tab, andre værdipapirer og kapitalandele, i alt	883.650	427.243

tkr.	2010	2009
3 Administrationsomkostninger		
Der er ingen ansatte i selskabet.		
4 Kapitalandele i associerede virksomheder		
Anskaffelsessum primo	264.856	225.285
Tilgang i året	12.842	39.651
Afgang i året	(36.822)	(79)
Anskaffelsessum pr. 31. december	<u>240.876</u>	<u>264.856</u>
Nedskrivninger primo	(95.589)	(45.566)
Årets nedskrivninger	(21.775)	(50.023)
Nedskrivninger pr. 31. december	<u>(117.364)</u>	<u>(95.589)</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	<u><u>123.512</u></u>	<u><u>169.268</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.	2010	2009
5 Andre værdipapirer og kapitalandele		
Anskaffelsessum primo	4.265.580	4.085.305
Tilgang i året	167.743	300.880
Afgang ved salg	(272.042)	(120.605)
Anskaffelsessum pr. 31. december	<u>4.161.281</u>	<u>4.265.580</u>
Nedskrivninger primo	(1.024.177)	(1.098.321)
Tilbageførsel af tidligere nedskrivninger	367.110	342.153
Årets nedskrivninger	(191.277)	(268.009)
Nedskrivninger pr. 31. december	<u>(848.344)</u>	<u>(1.024.177)</u>
Opskrivninger primo	783.408	531.933
Tilbageførsel af tidligere opskrivninger	614.570	(53.999)
Årets opskrivninger	(101.385)	305.474
Opskrivninger pr. 31. december	<u>1.296.593</u>	<u>783.408</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	<u><u>4.609.530</u></u>	<u><u>4.024.811</u></u>
6 Andre tilgodehavender		
Positiv dagsværdi af valutaterminskontrakter	-	3.796
Tilgodehavende udbytteskat	<u>13.162</u>	<u>10.470</u>
	<u><u>13.162</u></u>	<u><u>14.266</u></u>

tkr.	2010	2009
7 Egenkapital		
Kommanditister og komplementars indskud:		
Tegnet og indbetalt primo	2.040.714	2.143.669
Tegnet og indbetalt i året	245.046	200.303
Udloddet i året	(733.793)	(303.258)
	<u>1.551.967</u>	<u>2.040.714</u>
Overført resultat:		
Overført primo	2.130.847	1.744.143
Overført resultat for perioden	1.020.859	386.704
	<u>3.151.706</u>	<u>2.130.847</u>
Egenkapital i alt	<u>4.703.673</u>	<u>4.171.561</u>
I overensstemmelse med kommanditselskabskontrakten har investorerne indgået aftale om løbende at indbetalinger op til tkr. 7.500.547 i takt med behovet for kapital i selskabet.		
Pr. 31. december udgør investorernes resterende tilsagn tkr.	917.180	1.210.497
Ændringer i indskud de sidste 8 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)	
Tegnet og indbetalt 2009	200.303	
Udloddet i 2009	(303.258)	
Tegnet og indbetalt 2010	245.046	
Udloddet i 2010	(733.793)	
	<u>1.551.967</u>	
8 Anden gæld		
Skyldigt vedrørende investeringstilsagn	10.707	27.874
Negativ dagsværdi af valutaterminskontrakter	-	43.977
	<u>10.707</u>	<u>71.851</u>

tkr.	2010	2009
9 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser		
Investeringstilsagn kapitalandele	455.745	526.479
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 .		
ATP PEP I GP K/S	Ejer 0,007%	Ejer 0,007%
Sjæleboderne 2, 1. sal		
1122 København K		

11 Fordeling af anparter i komplementar ATP PEP I GP K/S

Ejere	Dato for programmets etablering	Kursværdi af erhvervede anparter (anskaf.kurs)	Antal anparter	Erhvervelseskurs
Direktion	05-02-2003	219.802	63.435	3,465
Ledende medarbejdere	05-02-2003	116.843	33.721	3,465
Øvrige medarbejdere	05-02-2003	150.111	43.322	3,465
Ufordelt	05-02-2003	206.244	59.522	3,465

Parametre for skævdelingen

Hurdle rate	10% p.a.
Maksimal carried interest i % af investeringstilsagnet	0,25%
Carried interest	0,42%

Optjening

Optjening af 85% på 8,5 år
Optjening af rest indtil 2013

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

ATP PEP I GP K/S har en anparts kapital fordelt på 200.000 stk. anparter af kr. 1. Komplementaren, ATP PEP I GP K/S 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 ATP PEP I GP K/S 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

Fond	Hjemsted	Segment
Abingworth Bioventures IV LP	Storbritannien	Venture Capital
American Securities Partners IV, L.P.	USA	Mid buyout
Celtic House Venture Partners Fund III L.P.	USA	Venture Capital
The third Cinven fund LP	Storbritannien	Large Buyout
EQT IV (No. 1) LP	Storbritannien	Mid buyout
Falck A/S (Co-investering med Nordic Capital V)	Danmark	Co-investering
First Reserve Corporation X LP	USA	Large Buyout
Gala Coral Group Limited (Co-investering med Cinven III)	Storbritannien	Co-investering
Graphite Capital VI LP	Storbritannien	Small Buyout
Gresham III Fund A LP	Storbritannien	Small Buyout
Providence Equity Partners GCO L.P.	Spanien	Co-investering
Investitori Associati IV SpA	Italien	Mid buyout
Lake Capital Partners LP	USA	Mid buyout
Lindsay Goldberg & Bessemer LP	USA	Mid buyout
Nordic Capital V, L.P.	Storbritannien	Mid buyout
Nordic Venture Partners II K/S	Danmark	Venture Capital
Novak Biddle Venture Partners IV, L.P.	USA	Venture Capital
Onset V, L.P.	USA	Venture Capital
Pfingsten Executive QP Fund III, L.P.	USA	Small Buyout
Polaris Private Equity II K/S	Danmark	Small Buyout
Providence Equity Partners V L.P.	USA	Large Buyout
Roark Capital Partners, LP	USA	Small Buyout
EQT Sanitec Co-Investment Limited Partnership	Finland	Co-investering
Silver Lake Partners II, L.P.	USA	Large Buyout
Spray Venture Partners II, L.P.	USA	Venture Capital
Waterland Private Equity Fund II B.V.	Holland	Small Buyout
Wicks Communications & Media Partners III, L.P.	USA	Small Buyout

For yderligere information se venligst supplerende oplysninger på vores hjemmeside: www.atp-pep.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