

# ATP PEP I Årsrapport 2007

---

atp pep=

ATP PRIVATE EQUITY PARTNERS

ATP Private Equity Partners I K/S

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

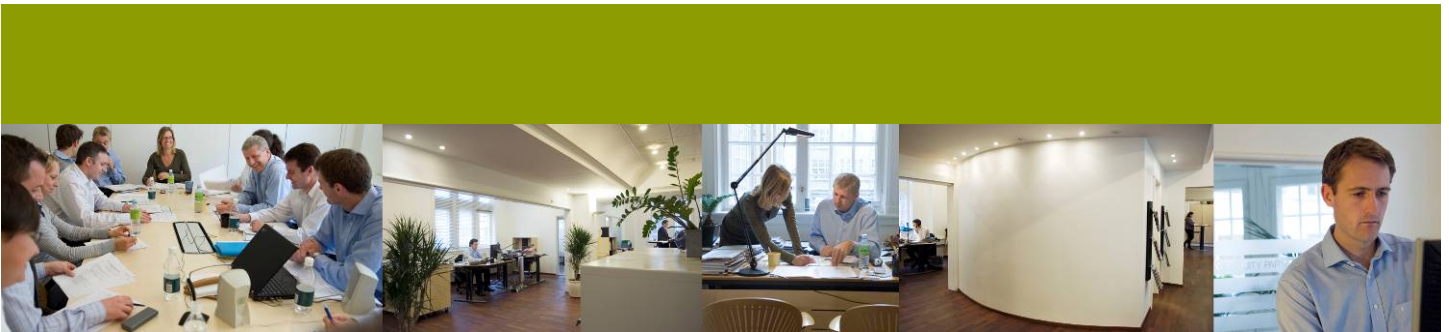
Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære  
generalforsamling

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	26

# 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](http://www.atp-pep.com)  
E-mail: [info@atp-pep.com](mailto:info@atp-pep.com)

CVR-nr.: 27 02 53 90  
Stiftet: 5. februar 2003  
Hjemsted: København  
Regnskabsår: 1. januar – 31. december  
5. 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 20. februar 2008.

# Hoved- og nøgletal

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

tkr.	2007 1/1-31/12	2006 1/1-31/12	2005 1/1-31/12	2004 1/1-31/12	2003 5/2-31/12
<b>Resultatopgørelse:</b>					
Resultat af investeringsvirksomhed	866.278	1.304.541	77.184	134.078	(68.656)
Resultat af ordinær primær drift	858.742	1.299.566	72.064	118.640	(80.279)
Resultat af finansielle poster	1.115	1.127	687	996	1.270
Årets resultat	864.586	1.295.961	72.723	119.636	(79.009)
<b>Balance:</b>					
Balancesum	4.540.304	4.318.970	2.450.560	1.333.323	581.162
Egenkapital	4.522.918	4.247.427	2.410.930	1.319.432	571.000
<b>Pengestrømme:</b>					
Driftsaktivitet	589.779	(537.749)	(1.016.601)	(684.847)	(573.160)
Finansieringsaktivitet	(589.095)	540.535	1.018.775	628.796	650.009
<b>Medarbejdere:</b>					
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*	17	15	13	8
<b>Nøgletal i %:</b>					
Total Value to Paid In	1,41x	1,29x	1,03x	1,03x	0,86x
Distributed to Paid In	0,58x	0,40x	0,29x	0,15x	0,00x
IRR	21,42%	21,09%	3,71%	4,61%	-18,62%

Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis

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

# Ledelsens beretning for 2007

## Nøgletal for ATP Private Equity Partners I K/S (ATP PEP I)<sup>1</sup>

IRR (Brutto siden etablering)	21,4 %
TVPI	1,41x
DPI	0,58x
RPI:	0,83x
Antal porteføljefonde	23
Co-investeringer:	4

## Benchmarking<sup>2</sup>

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 34 private equity fond-af-fonde. Tabellen viser, at ATP PEP I lige knap tilhører den fjerdedel af gruppen af fond-af-fonde med vintage 2003 (første investeringsår 2003), der indtil videre har de bedste afkast.

Vintage 2003	Benchmark (øvre kvartil)	ATP PEP I
IRR	21,8 %	21,4 %
Total value to paid in	1,42x	1,41x
Distributed to paid in (median)	0,15x	0,58x

1. Multiplerne er opgjort netto til ATP PEP I, dvs. efter betaling af administrationsgebyrer til fonde, men eksklusiv 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.
2. 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 selskabets levetid har udgjort 43 mio. kr. og påvirker multiplerne negativt med 0,008x. Kilde: The 2008 Fund of Funds Review, Private Equity Intelligence Ltd. 2008.

### Årets vigtigste begivenheder i ATP PEP I

- PEA, Private Equity Advisors ApS, der rådgiver ATP PEP I om investering og monitorering af investeringsporteføljen, åbnede kontor i New York i februar 2007.
- I årets løb har ATP foretaget udbetaling til investeringer i ATP PEP I's porteføljefonde på 704 mio. kr. (2006: 1.773 mio. kr.).
- ATP PEP I modtog distributioner fra fonde i porteføljen på i alt 1.224 mio. kr. i 2007 (2006: 1.011 mio. kr.), og har udloddet 1.298 mio. kr. til ATP. I alt har ATP PEP I nu modtaget distributioner på 58 % i forhold til den investerede kapital.

### Hovedaktivitet

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

Investeringsperioden for selskabets afgivelse af investeringstilsagn til private equity fonde er ophørt. Co-investeringer med porteføljefonde kan foretages frem til udgangen af 2008.

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 investeringstilsagnet har fondene 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 ca. 14 år. ATP PEP I er fem år inde i dette forløb.

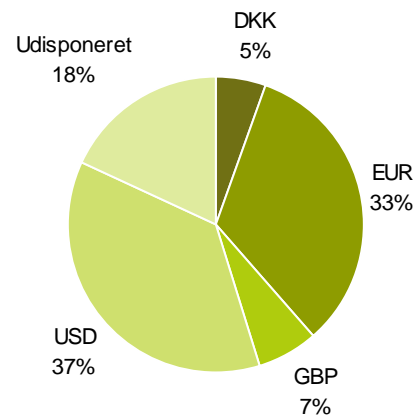
### Porteføljens sammensætning

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

Porteføljen er sammensat af fonde med forskellige strategier, der kun i beskedent omfang har overlappende investeringsfokus.

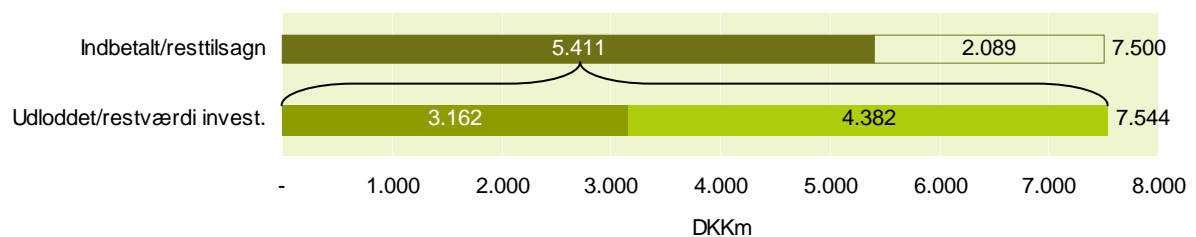
Co-investeringer bliver foretaget med fonde i porteføljen, uden at fondene trækker administrationsgebyrer eller modtager en del af ATP PEP I's afkast af disse investeringer. ATP PEP I har foretaget fire co-investeringer.

### Tilsagn fordelt på valuta

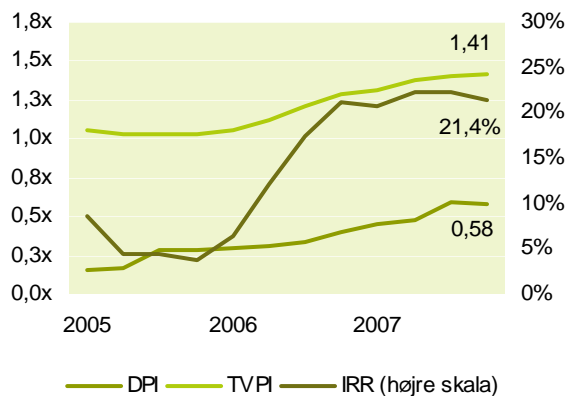


Ovenstående figur viser valutafordelingen af de oprindelige kapitaltilsagn til fonde på basis af valutakursen den 31. december 2007. Som følge af faldet i USD, er eksponeringen mod USD nu reduceret fra at have udgjort 46 % ultimo 2005 til 37 % ultimo 2007. Desuden er det udisponerede beløb fordoblet fra at have udgjort 9 % ultimo 2005.

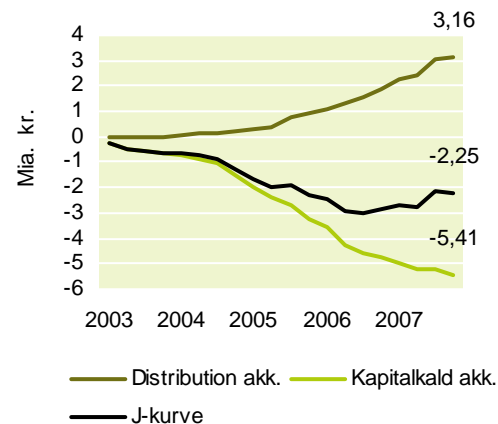
### Oversigt over kapitalforholdene



## Udvikling i nøgletal



## J-kurve



### Årets pengestrømme

ATP PEP I's investorer har foretaget indskud på 708 mio. kr. i årets løb med henblik på finansiering af porteføljefondenes investeringer. Ultimo 2007 var der sammenlagt foretaget træk på investorenes tilsagn på 5,4 mia. kr. svarende til 72 % af tilsagnet til ATP PEP I.

ATP PEP I modtog distributioner fra fonde i porteføljen på i alt 1.224 mio. kr. (2006: 1.011 mio. kr.), og har udloddet 1.298 mio. kr. til ATP. I alt har ATP PEP I nu modtaget distributioner på 58 % i forhold til den investerede kapital.

### 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 meget tilfredsstillende positivt forløb i 2007.

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 i første halvår 2007.

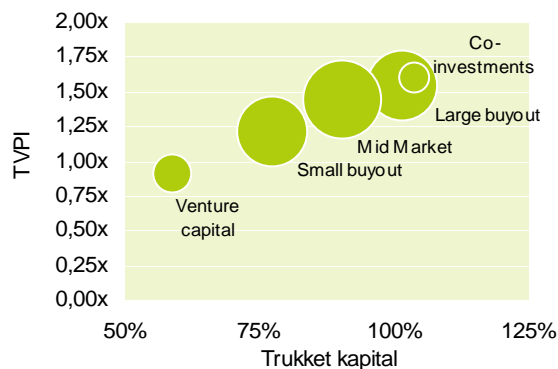
Da investeringsperioden for de fleste af fondene i ATP PEP I's portefølje er afsluttet, vil træk i løbet af 2008 og 2009 primært vedrøre opfølgingsinvesteringer og administrationsgebyrer. Omvendt ventes distributioner i forbindelse med fondenes salg af virksomheder og udbytte at vokse i perioden. På den baggrund forventer vi, at j-kurven vil fortsætte den positive udvikling i de kommende år.



### 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. Cirklernes areal viser de respektive segmenters andel af ATP PEP I's investeringsportefølje (målt i forhold til afgivne tilsagn).

### Porteføljefondenes udvikling



Venturefondene udgør 9% af de samlede investeringstilsagn fordelt på seks fonde. TVPI for segmentet er 0,9x. Venturefondenes investeringer vil i en række år endnu fortsat være under opbygning. På nuværende tidspunkt har fondene således investeret ca. halvdelen af investeringstilsagnene. 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 fonde. Tabellen nedenfor viser, at de bogførte værdier af de 6 venturefonde ligger i intervallet 0,64x – 1,14x i forhold til den investerede kapital tillagt porteføljefondenes kapitaltræk til administrationsomkostninger.

Small buyout fondene (syv fonde) udgør 25 % af de afgivne tilsagn og fondene har trukket 78 % af ATP PEP I's investeringstilsagn.

Segmentet har en TVPI på 1,2x, hvilket er lavere end for mid-market fondene, blandt andet fordi de små buyout fonde har ringere adgang til at foretage refinansieringer via omlægning/forøgelse af fremmedfinansiering (banklån). Som tabellen nedenfor viser, er der en meget stor spredning på afkastet for de enkelte fonde i small buyout segmentet på 0,73x – 2,54x.

Mid-market buyout fonde (32 % af de samlede tilsagn fordelt på seks fonde har trukket 91% af investeringstilsagnene. Mid-market fondene er i stigende omfang begyndt at realisere deres investeringer og TVPI er 1,43x. Tabellen nedenfor viser, at der på nuværende tidspunkt er stor spredning på afkastene fra fondene i mid market segmentet.

For fonde 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 fonde er.

Large buyout fondene (27 % af de samlede tilsagn fordelt på fire fonde) har afsluttet deres investeringsperioder og har således trukket langt størstedelen ATP PEP I's investeringstilsagn til segmentet. TVPI for large buyout segmentet er på 1,54x. Alle fondene i segmentet har tilbagebetalt mere end det afgivne investeringstilsagn til deres investorer. Det er dog endnu for tidligt at estimere, hvad de endelige afkast bliver.

De fire co-investeringer har sammenlagt en TVPI på 1,6x. Også her er der sammenhæng mellem de enkelte investeringers levetid og de individuelle værdiopskrivninger på disse.

Ved årets udgang var der 273 investeringer i selskaber direkte eller via fonde i porteføljen. Ultimo 2006 var der tilsvarende 250 investeringer i selskaber i porteføljen.

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

### Fordeling af afkast

TVPI / IRR	Min.	Max.
Venture	0,64x / -25,9%	1,14x / 10,7%
Small buyout	0,73x / -22,7%	2,54x / 68,1%
Mid market buyout	0,85x / -16,0%	1,68x / 36,3%
Large buyout	1,11x / 6,3%	1,97x / 38,5%
Co-investeringer	0,92x/na.	2,43x/na.

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

## Årets resultat

Årets resultat var på 865 mio. kr. mod et resultat i 2006 på 1.296 mio. kr. I resultatet for 2006 blev udtrykt en forventning om et resultat for 2007 på niveau med resultatet for 2006. I denne forventning var der imidlertid ikke taget højde for en hensættelse til carry (afkastdeling) til porteføljefondene. Eksklusive denne hensættelse til carry er resultatet for 2007 på niveau med resultatet for 2006 og tilfredsstillende.

## Årets resultat 2007

Mio. kr.

Management fee til porteføljefonde og administrationsomkostninger	(48,3)
Valutakursreguleringer af aktiver (inkl. valutaafdækning)	(80,8)
Realiserede værdireguleringer af fonde og selskaber	(870,1)
Urealiserede værdireguleringer af fonde og selskaber	988,0
Renter/udbytter/realiserede avancer	871,1
<b>Resultat før skat</b>	<b>859,9</b>
Skat	4,7
<b>Årets resultat</b>	<b>864,6</b>

I 2007 var de realiserede renter, udbytter og avancer forholdsvis høje med 870 mio. kr. (2006: 595 mio. kr.). De realiserede værdier påvirker dog ikke resultatet positivt, da disse bliver fratrukket værdien af den samlede portefølje og dermed har en tilsvarende negativ påvirkning på resultatet.

Resultatet for 2006 var præget af en forholdsvis høj urealiseret værdiopskrivning af porteføljen på 1.446 mio. kr. I 2007 begrænsede den urealiserede værdiopskrivning sig til 988 mio. kr., primært som følge af, at der er hensat til carry (afkastdeling) til porteføljefondene.

Sammenlignet med lignende fond-af-fonde, er de interne administrationsomkostninger i ATP PEP I lave. Dette skyldes især stordriftsfordele, og at investeringsperioden for private equity fonde er ophørt. ATP PEP I's administrationsomkostninger er således på 7 basispoint<sup>1</sup> i 2007, hvilket skal sammenholdes med 50–100 basispoint p.a. i andre fonde af fonde.

Skat figurerer positivt i resultatet for ATP PEP I for 2007, idet fonden har et tilgodehavende vedrørende udbytteskat i USA.

## Balancen

Selskabets balance er i takt med opbygningen af investeringsporteføljen vokset med 221 mio. kr. til i alt 4,5 mia. kr. Størrelsen af balancen forventes at blive reduceret i takt med, at udlodninger til ATP PEP I overstiger fondens indbetalinger til nyinvesteringer, idet udlodninger kanaliseres videre til investorerne i takt med, at de modtages.

## Værdien af investeringerne

ATP PEP I afgav tilsagn til 23 private equity fonde i perioden 2003-2005. 14 af disse fonde har afsluttet deres investeringsperiode, mens de resterende ni fonde havde trukket godt halvdelen på deres investeringstilsagn ultimo året.

Ved årets udgang var værdien af investeringerne i porteføljen 4,4 mia. kr., hvilket er en vækst på 4 % siden ultimo 2006 (4,25 mia. kr.) og på 83 % siden ultimo 2005 (2,4 mia. kr.). Det skal bemærkes, at udlodninger til ATP PEP I løbende bliver fratrukket i værdien af investeringerne. Der blev udloddet 1,2 mia. kr. til ATP PEP I i 2007 og 1,0 mia. kr. i 2006. Disse beløb indgår således ikke i værdien af porteføljen ultimo 2007.

Resttilsagnene blev reduceret fra 1,9 mia. kr. til 1,2 mia. kr. i løbet af året som følge af kapitaltræk på investerings-tilsagnene.

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 i selskabernes seneste finansieringsrunde.

ATP PEP 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 på advisory boards for 18 af de 23 porteføljefonde.

1. 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 150–550 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 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 I 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 kurserne på USD og GBP har størst betydning for ATP PEP I. Konsekvenserne for 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	3.912	642
1% stigning i USD/DKK	18.486	6.895

Det skal bemærkes, at disse følsomheder 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 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, 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 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 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 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 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 10 % p.a.

Omfanget og fordelingen af skævdelingen fremgår af note 11.

#### **Forventninger til 2008**

For 2008 forventes et resultat, der er lavere end resultatet for 2007. Baggrunden for denne forventning er, at fondene i porteføljen ikke ventes at kunne foretage opskrivninger af fondenes porteføljeselskaber i samme omfang som i 2007. Opskrivninger af porteføljen i 2007 blev i høj grad foretaget på baggrund af høj transaktionsaktivitet til forholdsvis høje købs/salgsmultipler. De nærmere markedsmæssige omstændigheder i 2008, hvorunder investeringerne kan afhændes og opskrives, er vanskelige at forudsige.

#### **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 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 2007 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2007.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 1. februar 2008

Komplementar:

Torben Vangstrup  
GP I APEP ApS

Bestyrelse:

Bjarne Graven Larsen  
*formand*

Lars Rohde

Lars Damgaard Sørensen

# Revisionspåtegninger

---

## Intern revisions påtegning

Vi har revideret årsrapporten for ATP Private Equity Partners I K/S for regnskabsåret 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 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 I K/S

Vi har revideret årsrapporten for ATP Private Equity Partners I K/S for regnskabsåret 1. januar 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 1. januar 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 I K/S for 2007 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.

## 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 I

tkr.	Note	2007	2006
<b>Renter og udbytter</b>			
Renter, investeringer		1.447	16.273
Udbytter og udlodninger		95.653	145.115
<b>Renter og udbytter i alt</b>		<b>97.100</b>	<b>161.388</b>
<b>Kursgevinster og - tab</b>			
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	1	315	(6.863)
Andre værdipapirer og kapitalandele	2	768.863	1.150.016
<b>Kursgevinster og – tab i alt</b>		<b>769.178</b>	<b>1.143.153</b>
<b>Resultat af investeringsvirksomhed</b>		<b>866.278</b>	<b>1.304.541</b>
Administrationsomkostninger	3	(7.536)	(4.975)
<b>Resultat af ordinær primær drift</b>		<b>858.742</b>	<b>1.299.566</b>
<b>Finansielle poster</b>			
Finansielle indtægter		1.115	1.127
<b>Resultat før skat</b>		<b>859.858</b>	<b>1.300.693</b>
Skatter		4.729	(4.732)
<b>Årets resultat</b>		<b>864.586</b>	<b>1.295.961</b>
<b>Resultatdisponering:</b>			
Årets resultat		864.586	1.295.961
<b>Overført til egenkapitalen</b>		<b>864.586</b>	<b>1.295.961</b>

# Balance pr. 31. december

## ATP PEP I

tkr.	Note	2007	2006
<b>Aktiver</b>			
<b>Anlægsaktiver</b>			
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>			
Kapitalandele i associeret virksomhed	4	137.997	68.763
Andre værdipapirer og kapitalandele	5	4.243.610	4.179.303
<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>		<b>4.381.607</b>	<b>4.248.066</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>4.381.607</b>	<b>4.248.066</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>			
<b>Tilgodehavender</b>			
Andre tilgodehavender	6	132.255	45.146
Likvide beholdninger		26.442	25.758
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>158.697</b>	<b>70.904</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>4.540.304</b>	<b>4.318.970</b>
<b>Passiver</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Kommanditisters og komplementars indskud		2.249.021	2.838.116
Overført resultat		2.273.897	1.409.311
<b>Egenkapital i alt</b>	7	<b>4.522.918</b>	<b>4.247.427</b>
<b>Kortfristet gæld</b>			
Leverandører af varer og tjenesteydelser		60	73
Gæld til tilknyttede virksomheder		1.943	39
Anden gæld	8	15.383	71.431
<b>Kortfristet gæld i alt</b>		<b>17.386</b>	<b>71.543</b>
<b>Gæld i alt</b>		<b>17.386</b>	<b>71.543</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>4.540.304</b>	<b>4.318.970</b>
Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	9		
Nærtstående parter	10		
Incitamentsprogram	11		

# Pengestrømsopgørelse

## ATP PEP I

tkr.	2007	2006
Indbetalinger til investeringsfællesskaber	(703.871)	(1.773.373)
Udlodninger fra investeringsfællesskaber	1.191.070	922.075
Udlodninger fra co-investeringer	-	88.872
Pengestrøm fra renter og udbytter	97.100	161.388
Renter af likvide beholdninger	1.115	1.127
Realiserede valutakursgevinster og – tab	1.974	3.052
Administrationsomkostninger	(7.536)	(4.975)
Ændring i driftskapital	9.926	64.085
<b>Pengestrøm fra driftsaktiviteter</b>	<b>589.779</b>	<b>(537.749)</b>
Kontante indskud fra investorer	708.477	1.488.774
Udlodning til investorer	(1.297.572)	(948.239)
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>	<b>(589.095)</b>	<b>540.535</b>
<b>Ændring i likvider</b>	<b>684</b>	<b>2.786</b>
Likvider 1. januar	25.758	22.972
<b>Likvider 31. december</b>	<b>26.442</b>	<b>25.758</b>

# Noter

tkr.	2007	2006
<b>1 Kursgevinster og –tab, indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder</b>		
Realiserede kursgevinster, investeringer	-	1.318
Urealiserede kursgevinster, investeringer	315	-
Kursgevinster i alt	315	1.318
Urealiserede kurstab, investeringer	-	(8.181)
Kurstab i alt	-	(8.181)
<b>Kursgevinster og –tab, indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder, i alt</b>	<b>315</b>	<b>(6.863)</b>
<b>2 Kursgevinster og –tab, andre værdipapirer og kapitalandele</b>		
Realiserede kursgevinster, investeringer	794.979	436.312
Realiserede valutakursgevinster, investeringer	2.521	2.714
Urealiserede kursgevinster, investeringer	467.810	921.875
Urealiserede valutakursgevinster, investeringer	559	6.296
Valutakursgevinst, terminsforretninger	163.865	73.469
Valutakursgevinst, pengekonti	1.974	3.052
Kursgevinster i alt	1.431.708	1.443.718
Realiserede kurstab, investeringer	(21.890)	(5.587)
Realiserede valutakurstab, investeringer	(15.027)	(16.431)
Urealiserede kurstab, investeringer	(391.173)	(129.065)
Urealiserede valutakurstab, investeringer	(217.354)	(142.617)
Valutakurstab, terminsforretninger	(17.401)	-
Kurstab i alt	(662.845)	(293.700)
<b>Kursgevinster og –tab, andre værdipapirer og kapitalandele, i alt</b>	<b>768.863</b>	<b>1.150.016</b>

tkr.	2007	2006	
<b>3 Administrationsomkostninger</b>			
De samlede personaleomkostninger udgør:			
Løn og gager	-	1.426	
Pensioner	-	218	
Andre omkostninger til social sikring	-	11	
	<u>-</u>	<u>1.655</u>	
Direktion, samlet for ATP Private Equity Partners II K/S, ATP Private Equity Partners I K/S og ATP Private Equity K/S	-	2.057	
	<u>-</u>	<u>2.057</u>	
Heraf arbejdsgiverbetalt pensionsbidrag	-	209	
	<u>-</u>	<u>209</u>	
Antal gennemsnitligt beskæftiget samlet for ATP Private Equity Partners II K/S, ATP Private Equity Partners I K/S og ATP Private Equity K/S	-	17	
	<u>-</u>	<u>17</u>	
Der er ingen ansatte i selskabet. Selskabets ansatte blev overført til Private Equity Advisors ApS 23. november 2006.			
<b>4 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>			
Anskaffelsessum primo	79.282	36.383	
Tilgang i året	68.919	56.731	
Afgang ved salg	-	(13.832)	
	<u>148.201</u>	<u>79.282</u>	
Anskaffelsessum pr. 31. december			
Nedskrivninger primo	(10.519)	(3.656)	
Årets nedskrivninger	-	(8.181)	
Tilbageførsel af tidligere opskrivninger	315	-	
Afgang ved salg	-	1.318	
	<u>(10.204)</u>	<u>(10.519)</u>	
Nedskrivninger pr. 31. december			
	<u>137.997</u>	<u>68.763</u>	
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december			
	<u><u>137.997</u></u>	<u><u>68.763</u></u>	
<b>Navn</b>	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejer andel</b>	<b>Stemme andel</b>
Polaris Private Equity II K/S	København	15,00%	15,00%

Ovenstående kapitalandel er indregnet til dagsværdi.

tkr.	2007	2006
<b>5 Andre værdipapirer og kapitalandele</b>		
Anskaffelsessum primo	3.764.066	2.670.327
Tilgang i året	634.952	1.716.642
Afgang ved salg	(430.490)	(622.903)
Anskaffelsessum pr. 31. december	<u>3.968.528</u>	<u>3.764.066</u>
Nedskrivninger primo	(346.432)	(396.166)
Tilbageførsel af tidligere nedskrivninger	203.588	252.145
Årets nedskrivninger	(387.173)	(190.924)
Afgang ved salg	-	(11.487)
Nedskrivninger pr. 31. december	<u>(530.017)</u>	<u>(346.432)</u>
Opskrivninger primo	761.669	112.119
Tilbageførsel af tidligere opskrivninger	269.990	(64.845)
Årets opskrivninger	(226.560)	660.078
Afgang ved salg	-	54.317
Opskrivninger pr. 31. december	<u>805.099</u>	<u>761.669</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	<u><u>4.243.610</u></u>	<u><u>4.179.303</u></u>
<b>6 Andre tilgodehavender</b>		
Positiv dagsværdi af valutaterminskontrakter	124.066	36.945
Tilgodehavende udbytteskat	8.190	8.190
Tilgodehavende refusion af rejseomkostninger	-	11
	<u>132.255</u>	<u>45.146</u>

tkr.	2007	2006
<b>7 Egenkapital</b>		
Kommanditister og komplementars indskud:		
Tegnet og indbetalt primo	2.838.115	2.297.580
Tegnet og indbetalt i året	708.478	1.488.774
Udloddet i året	(1.297.572)	-948.239
	<u>2.249.021</u>	<u>2.838.115</u>
Overført resultat:		
Overført primo	1.409.311	113.350
Overført resultat for perioden	864.586	1.295.961
	<u>2.273.897</u>	<u>1.409.311</u>
Egenkapital i alt	<u>4.522.918</u>	<u>4.247.427</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 2007 udgør investorenes resterende tilsagn tkr.	2.089.249	2.797.726
Ændringer i indskud de sidste 5 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)	
	<u>2.249.021</u>	
<b>8 Anden gæld</b>		
Skyldigt vedrørende investeringstilsagn	14.517	65.641
Negativ dagsværdi af valutaterminskontrakter	866	5.790
	<u>15.383</u>	<u>71.431</u>

tkr.	2007	2006
<b>9 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser</b>		
Lejeforpligtelser til ATP Ejendomme – 1 år*	-	137
Lejeforpligtelser til ATP Ejendomme – 2-5 år*	-	228
Investeringsstilsagn kapitalandele	<u>1.165.349</u>	<u>1.924.763</u>
* Lejeforpligtelser er blevet overført til Private Equity Advisors den 23. november 2006.		
<b>10 Nærtstående parter</b>		
Bestemmende indflydelse		
Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP) Kongens Vænge 8 3400 Hillerød	Ejer 99,993%	Ejer 99,993%
Årsrapporten indgår i koncernregnskabet for ATP. Koncernregnskabet kan rekvireres på <a href="http://www.atp.dk">www.atp.dk</a> .		
GP I APEP ApS Sjæleboderne 2, 1. sal 1122 København K	Ejer 0,007%	Ejer 0,007%
Koncernens transaktioner med nærstående parter afregnes på markedsbaseret vilkår eller omkostningsdækkende basis. Handleerne foretages efter kontraktlig aftale med ATP.		
Private Equity Advisors ApS	<u>Køb</u> <u>7.304</u>	

## 11 Fordeling af anparter i komplementar GP I APEP ApS

Modtager	Dato for programmets etablering	Kursværdi af erhvervede anparter	Antal anparter	Erhvervelseskurs
Direktion	05-02-2003	150.828	43.529	3,465
Ledende medarbejdere	05-02-2003	154.865	44.694	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

Hurdle rate	10% p.a.	<b>Optjening</b>
Loft for carried interest	0,25%	Optjening af 85% på 8,5 år
Carried interest	0,42%	Optjening af rest indtil 2013

### Scenarier for skævdelingen

Afkast i ATP PEP I K/S i % p.a.	Mio. 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

	<b>Abingworth Bioventure IV</b>		
Investeringsstidspunkt	Juli 2003		
Tilsagn	USD 20 mio.		
Andel af ATP PEP I	1,36 %		
Fondens størrelse	USD 355,7 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	<a href="http://www.abingworth.com">www.abingworth.com</a>		
	<b>Celtic House</b>		
Investeringsstidspunkt	Marts 2005		
Tilsagn	USD 20,84 mio.		
Andel af ATP PEP I	1,42 %		
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	<a href="http://www.celtic-house.com">www.celtic-house.com</a>		
	<b>Novak Biddle Venture Partners IV</b>		
Investeringsstidspunkt	December 2003		
Tilsagn	USD 10,0 mio.		
Andel af ATP PEP I	0,68 %		
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 værd svarende til 3–4 gange. Investeringerne koncentrerer om wireless kommunikation, sikkerhed og software.		
Hjemmeside	<a href="http://www.novakbiddle.com">www.novakbiddle.com</a>		

<b>Nordic Venture Partners II (NVP II)</b>	
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	<a href="http://www.nordicvc.com">www.nordicvc.com</a>
	
<b>Onset Venture Partners V</b>	
Investeringstidspunkt	September 2004
Tilsagn	USD 20 mio.
Andel af ATP PEP I	1,36 %
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	<a href="http://www.onset.com">www.onset.com</a>
	
<b>Spray Venture Partners II</b>	
Investeringstidspunkt	December 2003
Tilsagn	USD 20 mio.
Andel af ATP PEP I	1,36 %
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	<a href="http://www.sprayfund.com">www.sprayfund.com</a>
	

## Small buyout

	<b>Graphite Capital VI</b>
Investerings Tidspunkt	April 2003
Tilsagn	GBP 15 mio.
Andel af ATP PEP I	2,03 %
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	<a href="http://www.graphitecapital.com">www.graphitecapital.com</a>
	 GRAPHITE CAPITAL
	<b>Gresham III</b>
Investerings Tidspunkt	April 2004
Tilsagn	GBP 35 mio.
Andel af ATP PEP I	4,74 %
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	<a href="http://www.greshampe.com">www.greshampe.com</a>
	 Gresham Private Equity
	<b>Pfingsten Executive QP Fund III</b>
Investerings Tidspunkt	April 2003
Tilsagn	USD 40 mio.
Andel af ATP PEP I	2,72 %
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 forretningsystemer samt gennem akquisition af komplementerende virksomheder. Investeringer foretages primært inden for udgivelsesvirksomhed, distribution og lettere produktion.
Hjemmeside	<a href="http://www.pfingstenpartners.com">www.pfingstenpartners.com</a>
	 PFINGSTEN PARTNERS LLC

	<b>Polaris II</b>	
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	<a href="http://www.polarisequity.dk">www.polarisequity.dk</a>	
	<b>Roark Capital Partners I</b>	
Investeringsstidspunkt	Februar 2005	
Tilsagn	USD 25 mio.	
Andel af ATP PEP I	1,70 %	
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	<a href="http://www.roarkcapital.com">www.roarkcapital.com</a>	
	<b>Waterland Private Equity Fund II</b>	
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	<a href="http://www.waterland.nu">www.waterland.nu</a>	

**Wicks Communications & Media Partners III**

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

Juni 2004

USD 45 mio.

3,06 %

USD 535 mio.

8,41 %

Susanne Forsingdal

Wicks er en midt marked 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.



Hjemmeside

[www.wicksgroup.com](http://www.wicksgroup.com)






	<b>Lake Capital Partners I</b>
Investerings tidspunkt	December 2002
Tilsagn	USD 34,2 mio.
Andel af ATP PEP I	2,33 %
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	<a href="http://www.lakecapital.com">www.lakecapital.com</a>
	<b>Lindsay, Goldberg &amp; Bessemer I</b>
Investerings tidspunkt	Marts 2003
Tilsagn	USD 75 mio
Andel af ATP PEP I	5,10 %
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	<a href="http://www.lgblp.com">www.lgblp.com</a>
	<b>Nordic Capital V</b>
Investerings tidspunkt	December 2002
Tilsagn	EUR 70 mio.
Andel af ATP PEP I	6,96 %
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	<a href="http://www.nordiccapital.se">www.nordiccapital.se</a>



**LINDSAY GOLDBERG**

**NORDIC CAPITAL**




## Large buyout

Investeringstidspunkt	<b>Cinven III</b>	
Tilsagn	Marts 2002	
Andel af ATP PEP I	EUR 100 mio.	
Fondens størrelse	9,94 %	
Ejerandel	EUR 4,3 mia.	
Advisory board sæde	2,30 %	
Investeringsstrategi	Susanne Forsingdal	
	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	<a href="http://www.cinven.com">www.cinven.com</a>	
Investeringstidspunkt	<b>First Reserve Corporation X</b>	
Tilsagn	December 2003	
Andel af ATP PEP I	USD 57 mio.	
Fondens størrelse	3,88 %	
Ejerandel	USD 2,3 mia.	
Advisory board sæde	2,49 %	
Investeringsstrategi	Klaus Rühne	
	Fonden investerer i sektorer der leverer services eller kapitalgoder til energisektoren eller virksomheder direkte involveret i denne sektor med hovedvægten på Nordamerika.	
Hjemmeside	<a href="http://www.frcorp.com">www.frcorp.com</a>	
Investeringstidspunkt	<b>Providence Equity Partners V</b>	
Tilsagn	August 2004	
Andel af ATP PEP I	USD 50 mio.	
Fondens størrelse	3,40 %	
Ejerandel	USD 4,25 mia.	
Advisory board sæde	1,18 %	
Investeringsstrategi	Nej	
	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	<a href="http://www.provequity.com">www.provequity.com</a>	

---


	<b>Silver Lake Partners II</b>	
Investeringstidspunkt	December 2003	
Tilsagn	USD 75 mio.	
Andel af ATP PEP I	5,10 %	
Fondens størrelse	USD 3.577 mio.	
Ejerandel	2,09 %	
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	<a href="http://www.silverlake.com">www.silverlake.com</a>	

## Co-investments

	<b>Gala Group (Co-investering med Cinven III)</b>	
Investeringsstørrelse i alt	April 2003	
Investering	GBP 13,5 mio.	
Andel af ATP PEP I	1,82 %	
Investeringstidspunkt	GBP 1.468 mio.	
Ejerandel	0,33 %	
Forretningsområde	Gala Group driver drift af bingohaller og kasinoer, herunder internet baserede spil.	
Hjemmeside	<a href="http://www.galacoral.co.uk">www.galacoral.co.uk</a>	
	<b>Falck (gennem Cidron A/S - co-investering med Nordic Capital V)</b>	
Investeringsstørrelse i alt	December 2004	
Investering	DKK 110 mio.	
Andel af ATP PEP I	1,47 %	
Investeringstidspunkt	DKK 960 mio.	
Ejerandel	10,78 %	
Forretningsområde	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	<a href="http://www.falck.dk">www.falck.dk</a>	
	<b>Grupo Corporativo Ono – co-investering med Providence</b>	
Investeringsstørrelse i alt	Oktober 2005	
Investering	EUR 8 mio.	
Andel af ATP PEP I	0,80 %	
Investeringstidspunkt	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	<a href="http://www.ono.es">www.ono.es</a>	

---

<b>Sanitec (Co-investering med EQT IV)</b>	
Investeringsstørrelse	EUR 9,5 mio.
Andel af ATP PEP I	0,94 %
Investeringstidspunkt	Maj 2005
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	<a href="http://www.sanitec.com">www.sanitec.com</a>



ATP PEP

Sjæleboderne 2, 1.sal

1122 København K

Telefon 33 19 30 70

Fax 33 19 30 71

[info@atp-pep.com](mailto:info@atp-pep.com)

[www.atp-pep.com](http://www.atp-pep.com)