

ATP PEP III
Årsrapport 2010

atp pep=

atp pep=

ATP PRIVATE EQUITY PARTNERS

ATP Private Equity Partners III K/S
CVR-nr. 30 81 81 72

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

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling

den / 2011

Dirigent



Selskabsoplysninger

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

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

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

CVR-nr.: 30 81 81 72
Stiftet: 5. september 2007
Hjemsted: København
Regnskabsår: 1. januar – 31. december
4. regnskabsår

Bestyrelse

Lars Rohde (formand)
Lars Damgaard Sørensen
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	25

Hoved- og nøgletal

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

tkr.	2010 1/1-31/12	2009 1/1-31/12	2008 1/1-31/12	2007 5/9 - 31/12
Resultatopgørelse:				
Resultat af investeringsvirksomhed	389.204	(18.869)	(167.324)	(1.224)
Resultat af ordinær primær drift	371.392	(38.030)	(187.195)	(1.322)
Resultat af finansielle poster	71	207	348	22
Årets resultat	371.162	(37.844)	(187.870)	(1.300)
Balance:				
Balancesum	3.881.293	2.209.389	1.154.909	(169.853)
Egenkapital	3.687.724	2.146.047	1.123.959	93.977
Pengestrømme:				
Driftsaktivitet	(1.212.101)	(1.032.738)	(1.263.206)	(20.612)
Finansieringsaktivitet	1.170.515	1.059.933	1.217.852	95.277
Medarbejdere:				
Gennemsnitlig antal heltidsansatte medarbejdere	0*	0*	0*	0*
Nøgletal i %:				
Total Value to Paid In	1,04x	0,89x	0,85x	0,99x
Distributed to Paid In	0,10x	0,05x	0,02x	0,00x
IRR	2,8%	-10,8%	-37,4%	-37,0%

Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis

* Der er ingen ansatte i ATP PEP III. Private Equity Advisors ApS (PEA) fungerer som management selskab for ATP PEP III.

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

IRR (netto siden etablering)	2,8 %
TVPI	1,04 x
DPI	0,10 x
Antal porteføljefonde	40
Co-investeringer	3

Benchmarking pr. 30. juni 2010²

ATP PEP III blev etableret i september 2007 og betegnes som en vintage 2007 fond. Benchmarking foretages på baggrund af data indsamlet af Cambridge Associates LLC fra 49 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 III er pr. 30. juni 2010.

Det skal bemærkes, at det er et forholdsvist tidligt stadie at foretage benchmark af performance, da porteføljen fortsat er meget umoden.

Vintage 2007	Benchmark	ATP PEP III
IRR	0,3 % (Øvre kvartil)	-0,4 %
Total value to paid in	1,01x (median)	1,00x
Distributed to paid in (median)	0,03x (median)	0,05x

- Multiplerne er opgjort netto til ATP PEP III, dvs. efter betaling af administrationsgebyrer til fonde, samt interne administrationsomkostninger afholdt af ATP PEP III. IRR: Intern rente beregnet på baggrund af realiserede pengestrømme samt værdien af egenkapitalen ultimo. Total Value to Paid In (TVPI): Værdien af udlodninger til investorerne tillagt værdien af den resterende portefølje sat i forhold til indbetalt kapital fra investorerne. Distributed to Paid In (DPI): Værdien af udlodningerne til investorerne sat i forhold til indbetalt kapital fra investorerne.
- 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 III er netto til investorerne.

Ledelsesberetning for 2010

Årets vigtigste begivenheder i ATP PEP III

- Årets resultat blev 371 mio. kr., svarende til et afkast på 12,7 %
- Det positive afkast skyldes primært en generel positiv udvikling i de underliggende selskabers indtjening og gældsafvikling, samt en positiv udvikling i sammenlignelige børsnoterede selskaber
- Der er afgivet yderligere 8 nye investeringstilsagn til private equity fonde og en opfølgingsinvestering til en co-investering i året på i alt 1.759 mio. kr., hvilket bringer de samlede tilsagn op på i alt 10.457 mio. kr., svarende til 93% den samlede kapital
- I 2010 er der foretaget indskud til ATP PEP III fra investorerne på 1.453 mio. kr., hvilket bringer de samlede indskud fra investorerne op på 3.943 mio. kr., svarende til 35 % af den tilsagte kapital
- ATP PEP III udloddede yderligere 283 mio. kr. til investorerne i 2010 og har i alt udloddet 400 mio. kr. til investorerne, svarende til 10 % af den indbetalte kapital

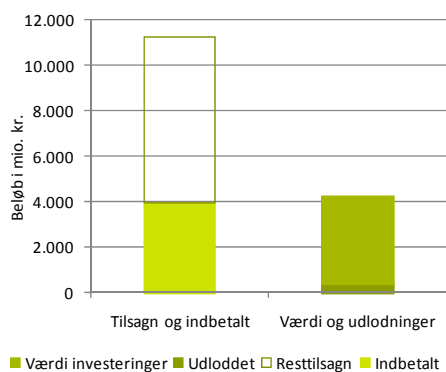
Hovedaktivitet

ATP PEP III har et investeringstilsagn fra investorerne på 11.252 mio. kr. ATP PEP III afgiver primært tilsagn til private equity fonde i Europa og Nordamerika, samt til co-investeringer med fonde i porteføljen. ATP PEP III har mandat til at afgive tilsagn til fonde uden for disse hovedmarkeder med op til 5 % af ATP's tilsagn.

Investeringsperioden for ATP PEP III's afgivelse af investeringstilsagn til private equity fonde er udløbet pr. 31. december 2010. Co-investeringer med fonde kan foretages i tre år efter, at ATP PEP III ikke længere afgiver investeringstilsagn til fonde.

Investering via en fond-af-fonde som ATP PEP III er meget langsigtet. ATP PEP III har afgivet investeringstilsagn til fonde i en periode på 3 år. Fra tidspunktet for modtagelsen af investeringstilsagnene har fondene normalt en investeringsperiode på 3-5 år til investering i selskaber. Disse selskaber afhændes typisk efter en periode på 3-7 år. Samlet set betyder det, at tidsrummet fra ATP PEP III's første tilsagn til en porteføljefond og indtil salget af den sidste investering i en porteføljefond kan strække sig over ca. 14 år. ATP PEP III er knap 3½ år inde i dette forløb.

Oversigt over kapitalforholdene



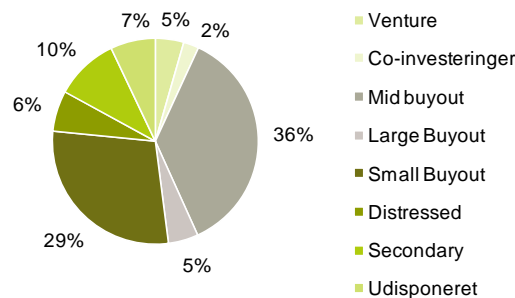
Porteføljens sammensætning

ATP PEP III har afgivet tilsagn på i alt 10.457 mio. kr. og porteføljen består af en veldiversificeret portefølje af 40 private equity fonde, der har stærke kompetencer inden for hver deres investeringsstrategi.

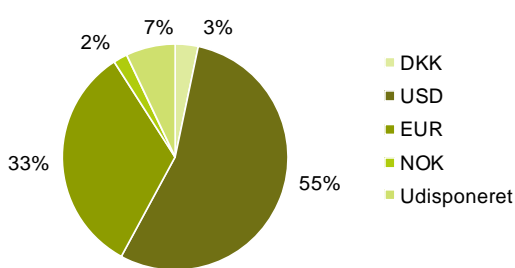
Co-investeringer bliver foretaget med fonde i porteføljen, uden at fondene trækker administrationsgebyrer eller modtager en del af ATP PEP III's afkast af disse investeringer. ATP PEP III har foretaget tre co-investeringer.

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.

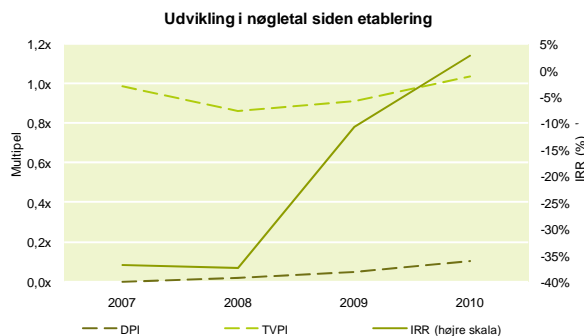
Tilsagn fordelt på segmenter



Tilsagn fordelt på valuta



Nedenstående graf illustrerer udviklingen i ATP PEP III's afkast og realisationer siden etableringen i 2007. Definition af nøgletalene er på side 5.



Årets resultat

Årets resultat blev 371 mio. kr., svarende til et afkast på 12,7 % mod et resultat i 2009 på -38 mio. kr. Resultatet er bedre end forventet.

Mio. kr.	
Management fee til porteføljefonde og administrationsomkostninger	(155,2)
Valutakursreguleringer af aktiver (inkl. valutaafdækning)	(2,4)
Urealiserede værdireguleringer af fonde og selskaber	390,9
Renter/udbytter/realiserede avancer	138,2
Resultat før skat	371,5
Skat	(0,3)
Årets resultat	371,2

Management fee til porteføljefondene og omkostninger i forbindelse med ATP PEP III's investeringsvirksomhed udgjorde 155 mio. kr. i 2010 mod 118 mio. kr. i 2009. I ATP PEP III's investeringsperiode vil der være en stigning i omkostningerne indtil porteføljen er opbygget. Sammenlignet med lignende fond-af-fonde, er de interne administrationsomkostninger i ATP PEP III lave. ATP PEP III's interne administrationsomkostninger på 18 mio. kr. i 2010 (57 mio. kr. akkumuleret i selskabets levetid) udgjorde således 16 basispoint i forhold til det samlede investeringstilsagn fra investorerne. Dette kan sammenholdes med 25–75 basispoint p.a. i andre fonde af fonde.

Det urealiserede afkast i 2010 på i alt 391 mio. kr. mod 102 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.

I 2010 har ATP PEP III 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 III i 2010 haft et valutakurstab på i alt -2 mio. kr. mod -33 mio. kr. i 2009.

Balancen

Selskabets samlede aktiver udgjorde ultimo året 3.881 mio. kr. mod 2.209 mio. kr. ultimo 2009. Balancen ventes at øges yderligere de kommende år, i takt med, at porteføljefondene foretager nye investeringer.

Værdien af investeringerne

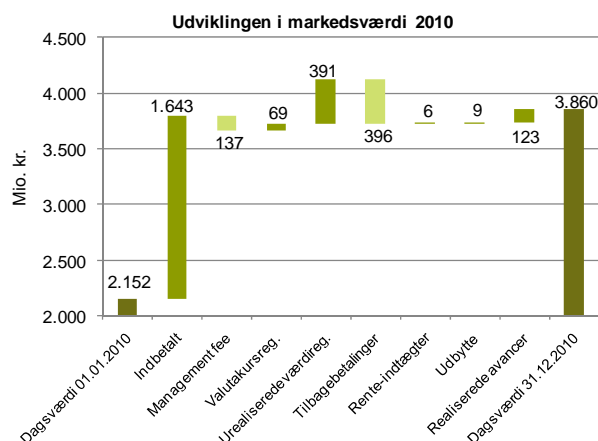
Ved årets afslutning var værdien af de samlede investeringer 3.860 mio. kr. mod 2.152 mio. kr. ultimo 2009.

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.

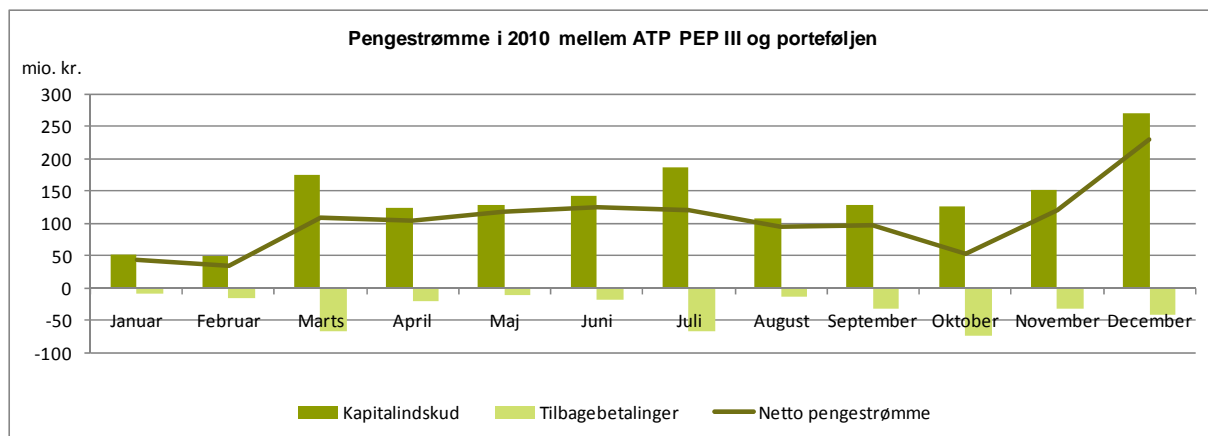
I forbindelse med investeringer gennem venturefonde tager værdiansættelserne ligeledes udgangspunkt i fondenes rapportering. Venturefondene værdiansætter typisk selskaberne i overensstemmelse med prisfastsættelsen ved selskabernes seneste finansieringsrunde.

ATP PEP III overvåger løbende værdiudviklingen i de underliggende private equity fondes porteføljeinvesteringer med henblik på at have så klart et billede af dagsværdierne som muligt og for at monitorere investeringsaktiviteten og rapporteringen fra porteføljefondene. Denne overvågning sker dels gennem løbende dialog med fondene og dels gennem deltagelse i advisory boards. ATP PEP III er repræsenteret i advisory boards på 24 af de 40 porteføljefonde.

Som nævnt ovenfor steg markedsværdien af porteføljen med i alt 1.708 mio. kr. i 2010 til i alt at udgøre 3.860 mio. kr. pr. 31. december 2010. Af nedenstående graf fremgår det at stigningen væsentligst kan henføres til indbetalinger til nye investeringer. Urealiserede positive værdireguleringer af porteføljen forøger ligeledes markedsværdien, mens realisationer reducerer markedsværdien i form af tilbagebetalinger.



Udvikling i pengestrømme



Ovenstående graf illustrerer pengestrømmene mellem ATP PEP III og porteføljen i 2010. Da porteføljen fortsat er under opbygning er indbetalingerne til porteføljefondene markant større end tilbagebetalingerne.

Årets pengestrømme mellem ATP PEP III og investorerne

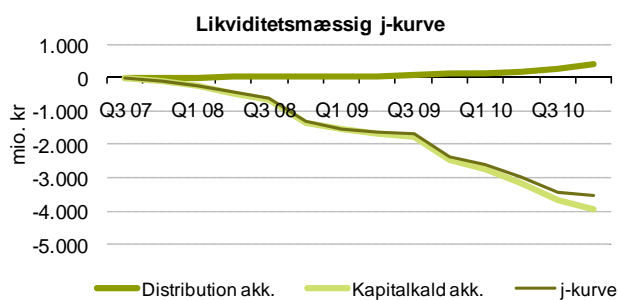
ATP PEP III's investorer har indbetalt 1.453 mio. kr. i årets løb med henblik på at finansiere porteføljefondenes investeringer samt differenceafregninger på valutakontrakter. Ultimo 2010 havde ATP PEP III sammenlagt foretaget kapitalkald på 3.943 mio. kr. af ATP's tilsagn, svarende til 35 % af tilsagnet til ATP PEP III på 11.252 mio. kr.

ATP PEP III's investorer har i årets løb modtaget udlodninger på 283 mio. kr. Ultimo 2010 var der sammenlagt tilbagebetalt 400 mio. kr. til investorerne, svarende til 10 % af investorenes foretagne indskud.

Pengestrømme siden ATP PEP III's etablering

J-kurven illustrerer netto betalingsstrømmen over tid, beregnet som ATP PEP III's udlodninger til investorerne fratrukket ATP PEP III's træk på investeringstilsagnet. J-kurven viser oftest en netto negativ pengestrøm i de første år af en fonds levetid indtil udlodninger til investorer begynder at overstige kapitaltræk på investorer. Det er derfor forventet, at ATP PEP III's j-kurve vil vise værdier lavere end 0 i en række år frem i tiden.

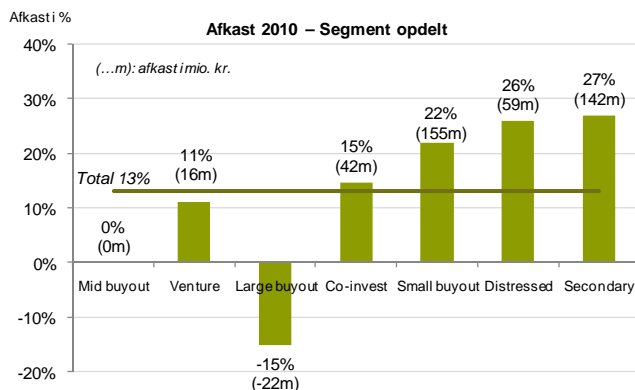
Til orientering var det maksimale træk på ATP's kapitaltilsagn til ATP PEP I 40 % af det samlede kapitaltilsagn, da j-kurven for denne fond bundede. Dette indtraf ca. fire år efter etableringen af ATP PEP I.



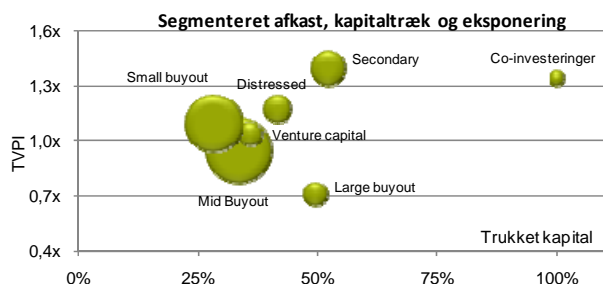
Porteføljefondenes vilkår i forbindelse med optagelse af fremmedkapital har været særligt udfordrende i 2008 og 2009, hvilket har medført at j-kurven har haft en forsinkelse på kapitaltrækket i forhold til det normale forløb i en fond-af-fonde. Dog har 2010 vist en stigning i aktiviteten for markedet for køb og salg af virksomheder.

Afkast fra porteføljefondene

Afkastet fra porteføljefondene excl. valutakursreguleringer for 2010 blev på 13 % 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 III. På y-aksen vises fondens historiske performance via TVPI, se definitionen nederst på side 5. Cirklerne areal viser de respektive segmenters andel af ATP PEP III's investeringsportefølje (målt i forhold til afgivne tilsagn).



Venturefondene udgør 5 % af de samlede investeringstilsagn fordelt på 6 fonde. Venturefondene har indtil videre trukket 36 % af kapitaltilsagnene til disse fonde. TVPI er positiv for segmentet (1,03x) og dette til trods for, at det er en umoden portefølje samt at management fee belaster afkastet forholdsvis meget i starten af venture fondenes levetid. Markedsværdien af venturefondene pr. 31. december 2010 udgør 180 mio. kr. mod 99 mio. kr. i 2009 og afkastet for 2010 var på 11 %.

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

Det næststørste segment i ATP PEP III's portefølje er small buyout fondene (14 fonde), der udgør 31 % af de afgivne tilsagn. Fondene har kun trukket 28 % af den tilsagte kapital og markedsværdien af segmentet udgør derfor kun 25 % af den samlede markedsværdi af ATP PEP III's portefølje. TVPI er 1,10x og afkastet for 2010 udgjorde 22 %.

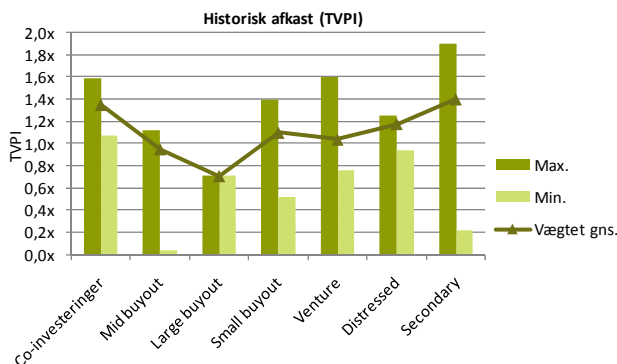
Tilsagn til 10 mid buyout fonde udgør 39 % af de samlede tilsagn, hvorfor segmentet er det største i ATP PEP III's portefølje. Fondene har i gennemsnit trukket 33 % af den tilsagte kapital og den gennemsnitlige TVPI for segmentet er 0,95x og TVPI ligger i intervallet 0,04x – 1,11x. Afkastet for 2010 udgjorde 0 mio. kr., hvilket primært kan henføres til at porteføljen er umoden.

Large Buyout segmentet har haft et afkast på -15 % i 2010 og segmentet udgør 5 % af de samlede tilsagn. Markedsværdien pr. 31. december 2010 udgør 164 mio. kr. mod 134 mio. kr. i 2009 og TVPI for segmentet er 0,71x.

Distressed segmentet består af 2 fonde og udgør 7 % af de samlede tilsagn i ATP PEP III. Markedsværdien pr. 31. december 2010 er 340 mio. kr. mod 119 mio. kr. i 2009. TVPI for segmentet er 1,18x, mens årets afkast udgjorde 26 %.

Secondary segmentet på 11 % af de samlede tilsagn udgøres af tilsagn til 7 fonde. Markedsværdien af segmentet udgør 609 mio. kr. mod 434 mio. kr. i 2009 og afkastet for 2010 udgjorde 27 %. De sekundære positioner er erhvervet med en betydelig rabat i forhold til de bogførte værdier af fondene. TVPI for segmentet er 1,40x.

De 3 co-investeringer udgør 2 % af de samlede tilsagn og har sammenlagt en TVPI på 1,35x. Markedsværdien udgør 306 mio. kr. mod 258 mio. kr. i 2009 og afkastet for 2010 udgjorde 15 %.



Investeringsrisici

Det tilstræbes, at der opnås en tilstrækkelig diversificering af ATP PEP III'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 150-750 mio. kr.

Valutarisici

Investeringerne er foretaget i DKK, NOK, EUR og USD, 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. Eksponeringen i USD og NOK afdækkes månedligt med 100 pct.

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

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

Følsomhedsanalyse

	For aktuelle investeringer	For resttilsagn
Følsomhed i t.kr. ved:		
1 % stigning i USD/DKK	17.377	39.140

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

Renterisici

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

Kreditrisici

Selskabets kreditrisici knytter sig dels til primære finansielle aktiver og dels til afledte finansielle instrumenter med positiv markedsværdi. Selskabet har ikke væsentlige risici vedrørende kunder eller samarbejdspartnere.

Likviditetsrisici

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

Retningslinier for social ansvarlighed

ATP PEP III's investeringer foretages hovedsagligt gennem private equity fonde i Europa og Nordamerika. Social ansvarlighed er ofte en forudsætning for en varig, god indtjening og dermed bevarelse af 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 og ledende medarbejdere i managementselskabet er forpligtet til at investere i komplementarselskabet, mens de øvrige medarbejdere tilbydes at erhverve anparter. Anparter i komplementarselskabet erhverves ved kontant betaling.

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

Komplementarselskabet kan modtage en forholdsmæssig større udlodning end kommanditisten. Forudsætningerne herfor er, at der er opnået en minimumsforretning på 8 % p.a.

Omfanget og fordelingen af skævdelingen fremgår af note 9.

Forventninger til 2011

Det er forventeligt, at resultatet for 2011 bliver på niveau med resultatet for 2010, da ATP PEP III's portefølje fortsat er forholdsvis umoden.

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

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke indtruffet væsentlige relevante begivenheder siden regnskabsårets afslutning.

Ledelsespåtegning

Ledelsespåtegning

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

Vi har revideret årsregnskabet og ledelsesberetningen for ATP Private Equity Partners III 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 Dyrtdsfond 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 III K/S

Vi har revideret årsregnskabet for ATP Private Equity Partners III 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 udøvelse 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 III 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.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode 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 nøgletalsoversigten 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 III og investorerne, tilhørende transaktionsdato for cashflowet samt værdien af egenkapitalen.

Resultatopgørelse

ATP PEP III

tkr.	Note	2010	2009
Renter og udbytter			
Renter, investeringer		6.770	610
Udbytter og udlodninger		8.761	(2.394)
Renter og udbytter i alt		15.531	(1.784)
Kursgevinster og - tab			
Andre værdipapirer og kapitalandele	1	373.673	(17.085)
Kursgevinster og - tab i alt		373.673	(17.085)
Resultat af investeringsvirksomhed		389.204	(18.869)
Administrationsomkostninger	2	(17.812)	(19.161)
Resultat af ordinær primær drift		371.392	(38.030)
Finansielle poster			
Finansielle indtægter		71	207
Resultat før skat		371.463	(37.823)
Udenlandsk skat		(301)	(21)
Årets resultat		371.162	(37.844)
Resultatdisponering:			
Årets resultat		371.162	(37.844)
Overført til egenkapitalen		371.162	(37.844)

Balance pr. 31. december

ATP PEP III

tkr.	Note	2010	2009
Aktiver			
Anlægsaktiver			
Finansielle anlægsaktiver			
Andre værdipapirer og kapitalandele	3	3.859.798	2.152.485
Finansielle anlægsaktiver i alt		3.859.798	2.152.485
Anlægsaktiver i alt		3.859.798	2.152.485
Omsætningsaktiver			
Tilgodehavender			
Andre tilgodehavender	4	6.575	398
Likvide beholdninger		14.920	56.506
Omsætningsaktiver i alt		21.495	56.904
AKTIVER I ALT		3.881.293	2.209.389
Passiver			
Egenkapital			
Kommanditisters og komplementars indskud		3.543.576	2.373.061
Overført resultat		144.148	(227.014)
Egenkapital i alt	5	3.687.724	2.146.047
Kortfristet gæld			
Gæld til tilknyttede virksomheder		74.927	-
Leverandører af varer og tjenesteydelser		41	21
Anden gæld	6	118.601	63.321
Kortfristet gæld i alt		193.569	63.342
Gæld i alt		193.569	63.342
Passiver i alt		3.881.293	2.209.389
Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	7		
Nærtstående parter	8		
Fordeling af anparter i komplementar	9		

Pengestrømsopgørelse

ATP PEP III

tkr.	2010	2009
Indbetalinger til porteføljefonde	(1.643.177)	(1.323.281)
Udlodninger fra porteføljefonde	381.077	248.269
Indbetalinger til co-investeringer	(245)	-
Pengestrøm fra renter og udbytter	15.531	(1.784)
Renter af likvide beholdninger	71	207
Realiserede valutakursgevinster og – tab	(2.110)	(2.669)
Administrationsomkostninger	(17.812)	(19.161)
Ændring i driftskapital	54.564	65.682
Pengestrøm fra driftsaktiviteter	(1.212.101)	(1.032.738)
Kontante indskud fra investorer	1.453.529	1.149.532
Udlodning til investorer	(283.014)	(89.599)
Pengestrøm fra finansiering	1.170.515	1.059.933
Ændring i likvider	(41.586)	27.195
Likvider 1. januar	56.506	29.311
Likvider 31. december	14.920	56.506

Noter

tkr.	2010	2009
1 Kursgevinster og –tab, andre værdipapirer og kapitalandele		
Realiserede kursgevinster, investeringer	122.636	12.410
Realiserede valutakursgevinster, investeringer	-	3.725
Urealiserede kursgevinster, investeringer	572.624	253.924
Urealiserede valutakursgevinster, investeringer	361.329	150.042
Valutakursgevinst, terminsforretninger	-	(5.426)
Kursgevinster i alt	<u>1.056.589</u>	<u>414.676</u>
Realiserede valutakurstab, investeringer	-	(3.753)
Urealiserede kurstab, investeringer	(319.215)	(250.209)
Urealiserede valutakurstab, investeringer	(292.407)	(175.129)
Valutakurstab, terminsforretninger	(69.184)	-
Valutakurstab pengekonti	<u>(2.110)</u>	<u>(2.669)</u>
Kurstab i alt	<u>(682.916)</u>	<u>(431.761)</u>
Kursgevinster og –tab, andre værdipapirer og kapitalandele, i alt	<u>373.673</u>	<u>(17.085)</u>
2 Administrationsomkostninger		
Der er ingen ansatte i selskabet.		
3 Andre værdipapirer og kapitalandele		
Anskaffelsessum primo	2.291.939	1.204.545
Tilgang i året	1.643.421	1.323.281
Afgang i året	<u>(258.908)</u>	<u>(235.887)</u>
Anskaffelsessum pr. 31. december	<u>3.676.452</u>	<u>2.291.939</u>
Nedskrivninger primo	(258.891)	(123.539)
Tilbageførsel af tidligere nedskrivninger	87.817	37.272
Årets nedskrivninger	<u>(113.488)</u>	<u>(172.624)</u>
Nedskrivninger pr. 31. december	<u>(284.562)</u>	<u>(258.891)</u>
Opskrivninger primo	119.437	5.456
Tilbageførsel af tidligere opskrivninger	(38.832)	(3)
Årets opskrivninger	<u>387.303</u>	<u>113.984</u>
Opskrivninger pr. 31. december	<u>467.908</u>	<u>119.437</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	<u>3.859.798</u>	<u>2.152.485</u>

tkr.	2010	2009
4 Andre tilgodehavender		
Positiv dagsværdi af valutaterminskontrakter	-	327
Tilgodehavende udbytteskat	6.575	70
	6.575	398
5 Egenkapital		
Kommanditister og komplementars indskud:		
Tegnet og indbetalt primo	2.373.062	1.313.129
Tegnet og indbetalt i året	1.453.528	1.149.532
Udloddet i året	(283.014)	(89.599)
	3.543.576	2.373.062
Overført resultat:		
Overført primo	(227.014)	(189.170)
Overført resultat for perioden	371.162	(37.844)
	144.148	(227.014)
Egenkapital i alt	3.687.724	2.146.047
I overensstemmelse med kommanditselskabskontrakten har investorerne indgået aftale om løbende indbetalinger op til tkr. 11.252.000 i takt med behovet for kapital i selskabet.		
Pr. 31. december udgør investorernes resterende tilsagn tkr.	7.308.715	8.762.244
Ændringer i indskud de sidste 4 år:		
Tegnet og indbetalt 2007	95.277	
Tegnet og indbetalt 2008	1.244.947	
Udloddet i 2008	(27.095)	
Tegnet og indbetalt 2009	1.149.532	
Udloddet i 2009	(89.599)	
Tegnet og indbetalt 2010	1.453.528	
Udloddet i 2010	(283.014)	
	3.543.576	
6 Anden gæld		
Skyldigt vedrørende investeringstilsagn	118.601	34.104
Negativ dagsværdi af valutaterminskontrakter	-	29.217
	118.601	63.321
7 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser		
Investeringstilsagn kapitalandele	6.498.486	6.115.908

tkr.	2010	2009
8 Nærtstående parter		
A) Bestemmende indflydelse		
Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP) Kongens Vænge 8 3400 Hillerød	Ejer 99,984%	Ejer 99,984%
Årsrapporten indgår i koncernregnskabet for ATP. Koncernregnskabet kan rekvireres på www.atp.dk		
ATP PEP III GP K/S Sjæleboderne 2, 1. sal 1122 København K	Ejer 0,016%	Ejer 0,016%

9 Fordeling af anparter i komplementar ATP PEP III GP K/S

Ejere	Dato for programmets etablering	Kursværdi af erhvervede anparter (anskaf.kurs)	Antal anparter	Erhvervelseskurs
Direktion	05-09-2007	314.000	62.800,0	5
Ledende medarbejdere	05-09-2007	406.000	81.200,0	5
Øvrige medarbejdere	05-09-2007	280.000	56.000,0	5

Parametre for skævdelingen

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

Scenarier for skævdelingen

Afkast i ATP PEP III K/S i % p.a.	Mio. kr. (2007 kr.)	% af investeringstilsagnet
0	0	0,00
10	14	0,12
12	28	0,25
15	51	0,45
21	100	0,89
25	100	0,89

Kommentarer

ATP PEP III GP K/S har en indskudskapital fordelt på 200.000 stk. A anparter af kr. 1, som er berettiget til carry og en indskudskapital på 87.500 stk. B anparter af kr. 1, som ikke er berettiget til carry.

Komplementaren, ATP PEP III GP K/S modtager et skævdelingsbeløb ved afkast i kommanditselskabet over 8 % p.a.

Der er etableret et absolut loft over værdien af carried interest programmet svarende til 0,89 % af kapitaltilsagnet til ATP Private Equity Partners III K/S svarende til 100,1 mio.kr., beregnet i 2007 kroner.

Skævdelingsbeløbet udbetales til ATP PEP III GP K/S med 1,75 % indtil skævdelingsloftet nås.

Tilbud om erhvervelse af anparter er betinget af ansættelse i Private Equity Advisors ApS.

Forudsætningen for beregningen er et commitment fra ATP på 11,25 mia. kr.

Porteføljeoversigt

Fond	Hjemsted	Segment
Accel-KKR Structured Capital Partners	Storbritannien	Small buyout
Advent International GPE VI	Storbritannien	Mid buyout
Advent Latin America PEF V	Brasilien	Mid buyout
Apollo VII	USA	Distressed
Atlas Capital Resources II	USA	Distressed
Axcel IV	Danmark	Small buyout
BC European Capital VIII	Storbritannien	Secondary
Bessemer VP VII Special Opportunity Fund	USA	Venture
Brazos Private Equity Fund III	USA	Small buyout
Bridgepoint IV	Storbritannien	Mid buyout
Capiton IV	Tyskland	Small buyout
Charlesbank VII	USA	Mid buyout
Clarus Lifesciences II	USA	Venture
Delphi Ventures VIII	USA	Venture
Falcon	Tjekkiet	Co-investering
First Reserve XII	USA	Large buyout
Herkules Private Equity III	Norge	Small buyout
HitecVision V, L.P.	Norge	Small buyout
Housatonic Equity Investors V	USA	Small buyout
IGI I Annex Fund	USA	Secondary
India Value Fund IV	Indien	Small buyout
Innova V	Polen	Small buyout
Institutional Venture Partners XII	USA	Venture
Inverness Graham Investments I	USA	Secondary
Inverness Graham Investments II	USA	Secondary
Invest Industrial IV	Italien	Small buyout
Invitel Co-Investment	Ungarn	Co-investering
LGT Crown Global Secondaries II	Schweiz	Secondary
Lindsay, Goldberg & Bessemer I	USA	Secondary
Lindsay, Goldberg & Bessemer III	USA	Mid buyout
LS Power Equity Partners II	USA	Mid buyout
Mid Europa Fund III	Storbritannien	Mid buyout
New Leaf Ventures II	USA	Venture
Nordic Capital VII Beta	Sverige	Mid buyout
Odyssey IV	USA	Mid buyout
Onset VI	USA	Venture
Pfingsten Fund IV	USA	Small buyout
Polaris III	Danmark	Small buyout
ProA Capital I	Spanien	Small buyout
Providence V, Secondary	USA	Secondary
Safway Coinvest	USA	Co-investering
Trident V	USA	Mid buyout
Waterland Private Equity IV	Holland	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