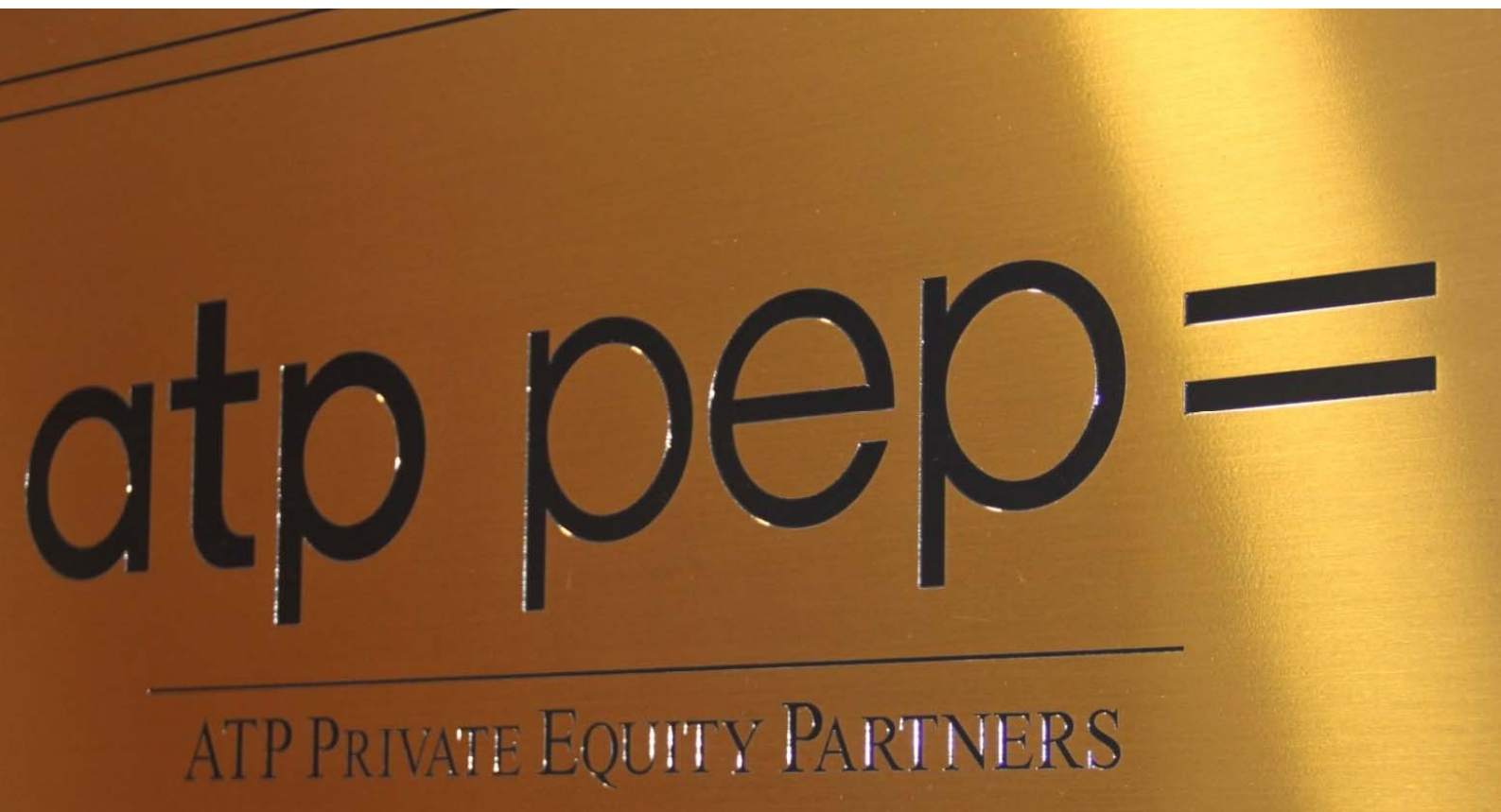


ATP PEP I  
Årsrapport 2009

atp pep=



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

Årsrapport for perioden  
1. januar 2009 - 31. december 2009  
(7. regnskabsår)

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære generalforsamling

den / 2010

\_\_\_\_\_  
Dirigent



## Selskabsoplysninger

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

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

Hjemmeside: [www.atp-pep.com](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  
7. regnskabsår

### Bestyrelse

Bjarne Graven Larsen (formand)  
Lars Rohde  
Lars Damgaard Sørensen

### Revision

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
Weidekampsgade 6  
2300 København S

### Ejerforhold

ATP ejer mere end 50 % af kapitalen.

### Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes 2. februar 2010.

# Indhold

<b>INDHOLD</b>	<b>3</b>
<b>HOVED- OG NØGLETAL</b>	<b>4</b>
<b>LEDELSESBERETNING FOR 2009</b>	<b>6</b>
<b>LEDELSESPÅTEGNING</b>	<b>12</b>
<b>REVISIONSPÅTEGNING</b>	<b>13</b>
<b>ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS</b>	<b>16</b>
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>	<b>18</b>
<b>BALANCE PR. 31. DECEMBER</b>	<b>19</b>
<b>PENGESTRØMSOPGØRELSE</b>	<b>20</b>
<b>NOTER</b>	<b>21</b>
<b>PORTEFØLJEOVERSIGT</b>	<b>27</b>
<b>VENTURE CAPITAL</b>	<b>27</b>
<b>SMALL BUYOUT</b>	<b>29</b>
<b>MID MARKET BUYOUT</b>	<b>32</b>
<b>LARGE BUYOUT</b>	<b>34</b>
<b>CO-INVESTERINGER</b>	<b>36</b>

# Hoved- og nøgletal

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

tkr.	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Resultatopgørelse:</b>					
Resultat af investeringsvirksomhed	392.574	(514.122)	866.278	1.304.541	77.184
Resultat af ordinær primær drift	388.126	(518.705)	858.742	1.299.566	72.064
Resultat af finansielle poster	137	931	1.115	1.127	687
Årets resultat	386.704	(529.754)	864.586	1.295.961	72.723
<b>Balance:</b>					
Balancesum	4.243.555	3.911.886	4.540.304	4.318.970	2.450.560
Egenkapital	4.171.561	3.887.812	4.522.918	4.247.427	2.410.930
<b>Pengestrømme:</b>					
Driftsaktivitet	119.303	97.606	589.779	(537.749)	(1.016.601)
Finansieringsaktivitet	(102.955)	(105.351)	(589.095)	540.535	1.018.775
<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*	0*	0*	17	15
<b>Nøgletal i %:</b>					
Total Value to Paid In	1,33x	1,27x	1,41x	1,29x	1,03x
Distributed to Paid In	0,68x	0,65x	0,58x	0,40x	0,29x
IRR	12,9%	13,6%	21,4%	21,1%	3,7%

Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis

\* Der er ingen ansatte i ATP PEP I. ATP PEP I's ansatte blev overført til Private Equity Advisors ApS den 23. november 2006

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

<b>IRR (netto siden etablering)</b>	<b>12,9 %</b>
<b>TVPI</b>	<b>1,33x</b>
<b>DPI</b>	<b>0,68x</b>
<b>Antal porteføljefonde</b>	<b>23</b>
<b>Co-investeringer</b>	<b>4</b>

### Benchmarking pr. 30. juni 2009<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 Cambridge Associates LLC fra 24 private equity fond-af-fonde. For TVPI og DPI er det angivne benchmark medianen, da kvartiler ikke er oplyst. Tal fra benchmark og ATP PEP I er pr. 30. juni 2009.

<b>Vintage 2003</b>	<b>Benchmark</b>	<b>ATP PEP I</b>
<b>IRR</b>	<b>7,9 % (Øvre kvartil)</b>	<b>9,1 %</b>
<b>Total value to paid in</b>	<b>1,10x (median)</b>	<b>1,23x</b>
<b>Distributed to paid in (median)</b>	<b>0,29x (median)</b>	<b>0,68x</b>

- Multiplerne er opgjort netto til ATP PEP I, dvs. efter betaling af administrationsgebyrer til fonde, samt interne administrationsomkostninger afholdt af ATP PEP I. IRR: Intern rente beregnet på baggrund af realiserede pengestrømme samt værdien af egenkapitalen ultimo. Total Value to Paid In (TVPI): Værdien af udlodninger til investorerne tillagt værdien af den resterende portefølje sat i forhold til indbetalt kapital fra investorerne. Distributed to Paid In (DPI): Værdien af udlodningerne til investorerne sat i forhold til indbetalt kapital fra investorerne.
- Kilde: Fund of Funds and Secondaries Benchmark Statistics, Non-Marketable Alternative Asset fra Cambridge Associates LLC pr. 30. juni 2009. Benchmark data er afkast netto til investorerne i de fond-af-fonde, der indgår i benchmark. Performance data for ATP PEP I er netto til Investorerne.

# Ledelsesberetning for 2009

## Årets vigtigste begivenheder i ATP PEP I

- Det unoterede marked er værdiansættelsesmæssigt fortsat påvirket af den nuværende konjunkturedgang, og aktiviteten for køb og salg af virksomheder har været lav
- Porteføljefondenes adgang til fremmedfinansiering for nye investeringer har i året været begrænset, og vilkårene er strammet op, ligesom de søges strammet op for eksisterende lån
- Årets resultat var på 387 mio. kr., svarende til et afkast på 10,1 %
- I 2009 er der foretaget indskud til ATP PEP I fra investorerne på 200 mio. kr., hvilket bringer de samlede indskud fra investorerne op på 6.338 mio. kr., svarende til 84 % af den tilsagte kapital
- ATP PEP I udloddede yderligere 303 mio. kr. til investorerne i 2009 og har i alt udloddet 4.298 mio. kr. til investorerne, svarende til 68 % af de foretagne indskud

## Hovedaktivitet

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

Perioden for ATP PEP I's afgivelse af investeringstilsagn er ophørt. ATP PEP I's porteføljefonde havde ultimo 2009 trukket 5,5 mia. kr. på deres tilsagn, svarende til 91 % af de afgivne investeringstilsagn.

Investering via en fond-af-fonde som ATP PEP I er meget langsigtet. ATP PEP I afgav investeringstilsagn til fonde over en periode på 2½ år. Fra tidspunktet for modtagelsen af deres investeringstilsagn har fondene normalt en periode på 3–5 år til investering i selskaber. Disse selskaber forventes afhændet efter 3–7 års ejerskab. Samlet set betyder det, at tidsrummet fra ATP PEP I's første tilsagn til en porteføljefond og indtil salget af den sidste investering kan strække sig over 14 år. ATP PEP I er 7 år inde i dette forløb.

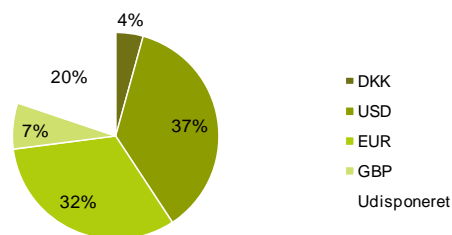
## Porteføljens sammensætning

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

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

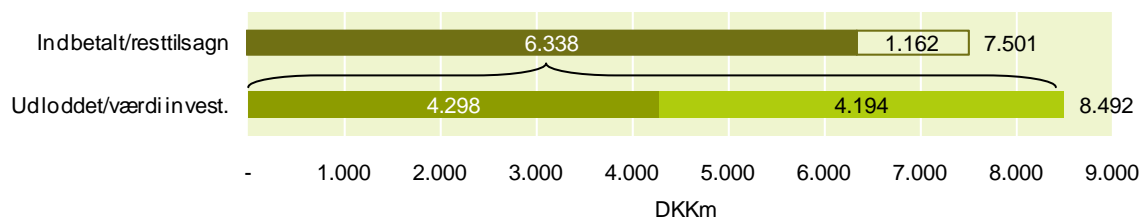
Co-investeringer er foretaget med fonde i porteføljen, uden at fondene trækker administrationsgebyrer eller modtager en del af ATP PEP I's afkast af disse investeringer. ATP PEP I har i alt foretaget 4 co-investeringer.

## Tilsagn fordelt på valuta

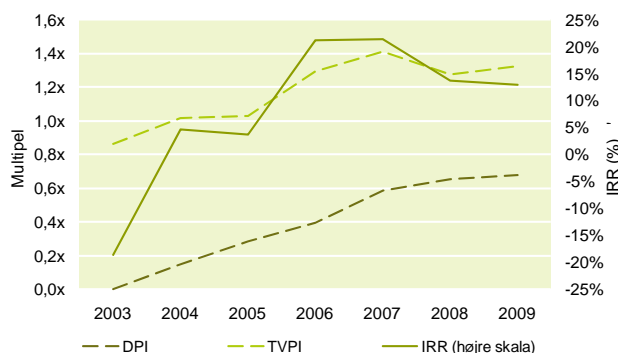


Ovenstående figur viser valutfordelingen af de oprindelige investeringstilsagn til fonde på basis af valutakursen den 31. december 2009. Som følge af faldet i USD kursen er værdien af de utrukne tilsagn målt i danske kroner faldet i løbet af 2009.

## Oversigt over kapitalforholdene



## Udvikling i nøgletal



### Årets pengestrømme

ATP PEP I's investorer har foretaget indskud på 200 mio. kr. i årets løb med henblik på finansiering af porteføljefondenes investeringer. Ultimo 2009 var der sammenlagt foretaget kapitalkald på investorerne tilsagn på 6,3 mia. kr. svarende til 84 % af tilsagnet til ATP PEP I.

ATP PEP I's investorer har i årets løb modtaget udlodninger fra porteføljefundene og co-investeringer på 303 mio. kr. mod 832 mio. kr. i 2008. Ultimo 2009 var der sammenlagt tilbagebetalt 4,3 mia. kr. til investorerne, svarende til 68 % af investorerne foretagne indskud.

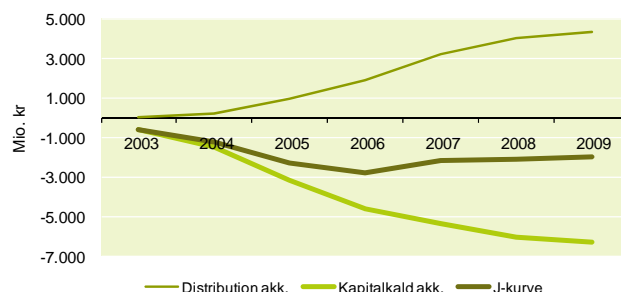
### Pengestrømme siden ATP PEP I's etablering

J-kurven illustrerer netto betalingsstrømmen over tid, beregnet som ATP PEP I's udlodninger til investorerne fratrukket ATP PEP I's kapitaltræk på investorerne. J-kurven viser oftest en netto negativ pengestrøm i de første år af en fonds levetid, indtil udlodninger til investorer begynder at overstige kapitaltræk på investorer. J-kurven haft et positivt forløb i 2009, dog på et mindre niveau end forventet på dette stadie i ATP PEP I's levetid, hvilket skyldtes de vanskelige markedsvilkår for frasalg i 2009.

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

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

## J-kurve



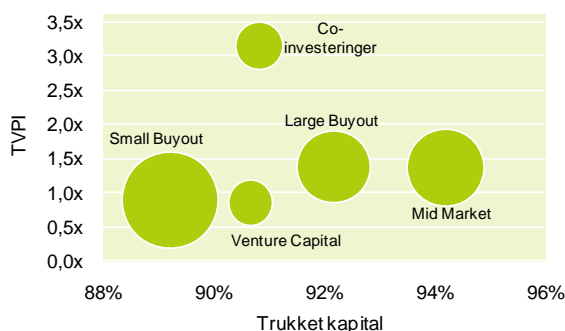
Da investeringsperioden for de fleste af fondene i ATP PEP I's portefølje er afsluttet, vil kapitalkald i løbet af 2010 og 2011 primært vedrøre opfølgingsinvesteringer og administrationsgebyrer. Omvendt ventes distributioner i forbindelse med fondenes salg af virksomheder og udbytte at vokse i perioden. 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, da administrationsudgifter, negative værdireguleringer m.v. påvirker TVPI negativt. Cirklerens areal viser de respektive segmenters andel af ATP PEP I's investeringsportefølje (målt i forhold til afgivne tilsagn).

## Porteføljefondenes udvikling\*



Venturefondene udgør 8 % af de samlede investeringstilsagn fordelt på 6 fonde. TVPI for segmentet er 0,85x. Venturefondenes investeringer vil i en række år endnu fortsat være under opbygning. På nuværende tidspunkt har fondene således trukket 91 % på deres investeringstilsagn. Det har en negativ effekt på TVPI for venturefonde, at der typisk betales relativt høje administrationsomkostninger i forhold til den forvaltede kapital til disse fonde i investeringsperioden. Tabellen i højre spalte viser, at TVPI for de 6 venturefonde ligger i intervallet 0,51x – 1,12x.

Small buyout fondene (7 fonde) udgør 36 % af de afgivne tilsagn og fondene har trukket 89 % af ATP PEP I's investeringstilsagn.

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

Segmentet har en TVPI på 0,89x, hvilket er noget lavere end for mid market og large buyout fondene, blandt andet fordi de små buyout fonde har ringere adgang til at foretage tidlige refinansieringer via omlægning/forøgelse af fremmedfinansiering (banklån). Som tabellen nedenfor viser, er der en meget stor spredning på TVPI for de enkelte fonde i small buyout segmentet på 0,66x – 2,53x.

Mid market buyout fondene (25 % af de samlede tilsagn fordelt på seks fonde) har trukket 94% af investeringstilsagnene. Mid market fondene er i stigende omfang begyndt at realisere deres investeringer og TVPI er 1,36x. Tabellen nedenfor viser, at der på nuværende tidspunkt er stor spredning på afkastene fra fondene i mid market segmentet.

Large buyout fondene (22 % af de samlede tilsagn fordelt på 4 fonde) har afsluttet deres investeringsperioder og har således trukket langt størstedelen af ATP PEP I's investeringstilsagn til segmentet. TVPI for large buyout segmentet er på 1,38x. Tabellen nedenfor viser, at TVPI for de 4 large buyout fonde ligger i intervallet 0,97x – 1,67x.

De 4 co-investeringer har sammenlagt en TVPI på 3,15x. Intervallet for TVPI går fra 0,00x – 4,07x.

Ved årets udgang var der 340 investeringer i selskaber direkte eller via fonde i porteføljen. Ultimo 2008 var der tilsvarende 281 investeringer i selskaber i porteføljen.

## Fordeling af afkast

TVPI	Min.	Max.
Venture	0,51x	1,12x
Small buyout	0,66x	2,53x
Mid market buyout	0,81x	1,81x
Large buyout	0,97x	1,67x
Co-investeringer	0,00	4,07x

**Årets resultat**

Årets resultat blev 387 mio. kr., svarende til et afkast på 10,1 % mod et resultat i 2008 på -530 mio. kr. I årsrapporten for 2008 blev udtrykt en forventning om et resultat for 2009, der var bedre end resultatet for 2008. Resultatet blev som forventet.

**Årets resultat 2009**

Mio. kr.

Management fee til porteføljeafonde og administrationsomkostninger	(43,9)
Valutakursreguleringer af aktiver (inkl. valutaafdækning)	(69,0)
Urealiserede værdireguleringer af fonde og selskaber	409,9
Renter/udbytter/realiserede avancer	91,3
<b>Resultat før skat</b>	<b>388,3</b>
Skat	(1,6)
<b>Årets resultat</b>	<b>386,7</b>

Det er de urealiserede værdireguleringer af fonde og selskaber i 2009 på 410 mio. kr., som har den største effekt på årets resultat. ATP PEP I foretog i 2009 betydelige positive reguleringer af værdierne af selskaberne i porteføljen. De positive værdireguleringer kan primært henføres til en korrektion af priserne på det børsnoterede marked og de heraf afledte effekter på værdiansættelsen af de noterede investeringer i 2009.

Management fee til porteføljeafonde og administrationsomkostninger udgjorde 44 mio. kr. Sammenlignet med lignende fond-af-fonde, er de interne administrationsomkostninger i ATP PEP I lave. ATP PEP I's interne administrationsomkostninger på 4 mio. kr. i 2009 (52 mio. kr. akkumuleret i selskabets levetid) udgjorde således 6 basispoint i forhold til det samlede investeringstilsagn fra investorerne. Dette kan sammenholdes med 50–100 basispoint p.a. i andre fonde af fonde.

Valutakursreguleringer og afdækning af valuta havde en effekt på netto -69 mio. kr. på resultatet. Til sammenligning var effekten 12 mio. kr. i 2008. Den månedlige afdækning af valuta har ikke løbende kunne matche de aktuelle valutapositioner 100 %, idet værdierne af investeringerne har vist store udsving i 2009.

**Balancen**

Selskabets balance er som følge af opskrivning af værdien af investeringerne i porteføljen forøget med 332 mio. kr. til 4.244 mio. kr. Størrelsen af balancen forventes dog at blive reduceret i takt med, at udlodninger til ATP PEP I overstiger fondens indbetalinger til nye investeringer, idet udlodninger bliver kanaliseret videre til investorerne i takt med, at de modtages.

**Værdien af investeringerne**

ATP PEP I afgav tilsagn til 23 private equity fonde i perioden 2003-2005. Med få undtagelser har disse fonde afsluttet deres investeringsperiode og ultimo året trukket 91 % af deres tilsagn.

Ved årets udgang var værdien af investeringerne i porteføljen 4,2 mia. kr., hvilket er en stigning på 13 % siden ultimo 2008 (3,7 mia. kr). Stigningen kan henføres til positive værdireguleringer af porteføljen i 2009, samt at indbetalingerne til porteføljefundene oversteg udlodningerne herfra. Der blev udlodnet 0,2 mia. kr. til ATP PEP I i 2009, 0,8 mia. kr. i 2008 og 1,2 mia. kr. i 2007. Disse beløb indgår således ikke i værdien af porteføljen ultimo 2009.

Resttillsagnene udgjorde 0,8 mia. 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. I enkelt tilfælde foretages målingen af dagsværdierne ved anvendelse af en værdiansættelsesmodel, der tager udgangspunkt i prisfastsættelse i de seneste markedstransaktioner i lignende selskaber (baseret på data fra Standard & Poors).

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

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

## Investeringsrisici

Det tilstræbes, at der opnås en tilstrækkelig diversificering af ATP PEP I's portefølje ved at afgive fastlagte størrelser af tilsagn til en bred vifte af kapitalfondstyper. Der afgives tilsagn på 50-150 mio. kr. til fonde med høj risiko som venturefonde, mens der til buyout fonde med noget lavere risiko afgives tilsagn på typisk 150-550 mio. kr.

### Valutarisici

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

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

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

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

## Følsomhedsanalyse

Følsomhed i t.kr. ved:	For aktuelle investeringer	For resttilsagn
1% stigning i GBP/DKK	3.002	366
1% stigning i USD/DKK	19.982	3.405

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

### Renterisiko

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

### Kreditrisici

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

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

### Likviditetsrisici

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

## Retningslinier for social ansvarlighed

ATP PEP I's investeringer foretages hovedsagligt gennem 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.

## 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 Klaus Rühne og Torben Vangstrup.

PEA havde ved udgangen af året i alt 18 medarbejdere.

Kontoret i New York ledes af Susanne Forsingdal og havde ved udgangen af 2009 derudover 4 medarbejdere.

Kontoret i København ledes af Torben Vangstrup og Klaus Rühne. Kontoret havde ultimo 2009 derudover 11 medarbejdere.

#### *Generalforsamlingen*

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

#### *Bestyrelsen*

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

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

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

Bestyrelsen har ikke modtaget vederlag i årets løb.

#### **ATP PEP I's investorer**

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

#### **Investering i komplementarselskabet**

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

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

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

Komplementarselskabet kan modtage en forholdsmæssig større udlodning end kommanditisten. Forudsætningerne herfor er, at der er opnået en minimumsforretning på 10 % p.a.

Omfanget og fordelingen af skævdelingen fremgår af note 11.

#### **Forventninger til 2010**

Det er forventeligt, at resultatet for 2010 bliver bedre eller på niveau med resultatet for 2009.

De nærmere markedsmæssige omstændigheder i 2010, hvorunder investeringerne kan afhændes og opskrives, er yderst vanskelige at forudsige. Varigheden af den aktuelle konjunkturedgang vil kunne få væsentlig indflydelse på private equity aktiviteten. Omfanget af distributioner fra private equity fondene forventes generelt fortsat at ligge på et begrænset om end stigende niveau i 2010.

#### **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 2009 for ATP Private Equity Partners I K/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 26. januar 2010

Private Equity Advisors ApS

Torben Vangstrup

Klaus Rühne

Bestyrelse:

Bjarne Graven Larsen  
formand

Lars Rohde

Lars Damgaard Sørensen

# Revisionspåtegning

## Intern revisions påtegning

Til investorerne i ATP Private Equity Partners I K/S

Vi har revideret årsregnskabet og ledelsesberetningen for ATP Private Equity Partners I K/S for regnskabsåret 2009. Årsregnskabet og ledelsesberetningen udarbejdes efter årsregnskabsloven.

### 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 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 2009 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2009 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, samt at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Hillerød, den 26. januar 2010

Peter Jochimsen  
revisionschef

## Den uafhængige revisors påtegning

### Til investorerne i ATP Private Equity Partners I K/S

Vi har revideret årsregnskabet for ATP Private Equity Partners I K/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 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 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, 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 2009 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, samt at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

København, den 26. januar 2010

### Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup      Bill Haudal Pedersen  
statsautoriseret revisor    statsautoriseret revisor



# Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for ATP Private Equity Partners I K/S for 2009 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

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.

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 valuta-kursgevinster 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 nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Total Value to Paid In:

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

Distributed to Paid In :

Værdien af udlodningerne til investorerne / Indbetalt kapital fra investorerne.

IRR :

Beregnet på baggrund af de realiserede cashflows mellem ATP PEP I og investorerne, tilhørende transaktionsdato for cashflowet samt værdien af egenkapitalen.

# Resultatopgørelse

## ATP PEP I

tkr.	Note	2009	2008
<b>Renter og udbytter</b>			
Renter, investeringer		1.091	795
Udbytter og udlodninger		14.263	140.488
<b>Renter og udbytter i alt</b>		<b>15.354</b>	<b>141.284</b>
<b>Kursgevinster og - tab</b>			
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	1	(50.023)	(25.782)
Andre værdipapirer og kapitalandele	2	427.243	(629.624)
<b>Kursgevinster og - tab i alt</b>		<b>377.220</b>	<b>(655.406)</b>
<b>Resultat af investeringsvirksomhed</b>		<b>392.574</b>	<b>(514.122)</b>
Administrationsomkostninger	3	(4.448)	(4.583)
<b>Resultat af ordinær primær drift</b>		<b>388.126</b>	<b>(518.705)</b>
<b>Finansielle poster</b>			
Finansielle indtægter		137	931
<b>Resultat før skat</b>		<b>388.263</b>	<b>(517.774)</b>
Skat		(1.559)	(11.980)
<b>Årets resultat</b>		<b>386.704</b>	<b>(529.754)</b>
<b>Resultatdisponering:</b>			
Årets resultat		386.704	(529.754)
<b>Overført til egenkapitalen</b>		<b>386.704</b>	<b>(529.754)</b>

# Balance pr. 31. december

## ATP PEP I

tkr.	Note	2009	2008
<b>Aktiver</b>			
<b>Anlægsaktiver</b>			
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>			
Kapitalandele i associeret virksomhed	4	169.268	179.719
Andre værdipapirer og kapitalandele	5	4.024.811	3.518.917
<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>		<b>4.194.078</b>	<b>3.698.636</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>4.194.078</b>	<b>3.698.636</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>			
<b>Tilgodehavender</b>			
Tilgodehavende tilknyttede virksomheder		167	-
Andre tilgodehavender	6	14.266	194.553
		<b>14.432</b>	<b>194.553</b>
Likvide beholdninger		35.044	18.697
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>49.477</b>	<b>213.250</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>4.243.555</b>	<b>3.911.886</b>
<b>Passiver</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Kommanditisters og komplementars indskud		2.040.714	2.143.669
Overført resultat		2.130.847	1.744.143
<b>Egenkapital i alt</b>	7	<b>4.171.561</b>	<b>3.887.812</b>
<b>Kortfristet gæld</b>			
Leverandører af varer og tjenesteydelser		39	27
Gæld til tilknyttede virksomheder		104	167
Anden gæld	8	71.851	23.880
<b>Kortfristet gæld i alt</b>		<b>71.994</b>	<b>24.074</b>
<b>Gæld i alt</b>		<b>71.994</b>	<b>24.074</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>4.243.555</b>	<b>3.911.886</b>
Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	9		
Nærtstående parter	10		
Fordeling af anparter i komplementar	11		

# Pengestrømsopgørelse

## ATP PEP I

tkr.	2009	2008
Indbetalinger til porteføljefonde	(340.531)	(501.534)
Udlodninger fra porteføljefonde	196.518	538.422
Udlodninger fra co-investeringer	-	(19.634)
Pengestrøm fra renter og udbytter	15.354	141.284
Renter af likvide beholdninger	137	931
Realiserede valutakursgevinster og – tab	(6.584)	(194)
Administrationsomkostninger	(4.448)	(4.583)
Ændring i driftskapital	258.858	(57.086)
<b>Pengestrøm fra driftsaktiviteter</b>	<b>119.303</b>	<b>97.606</b>
Kontante indskud fra investorer	200.303	726.721
Udlodning til investorer	(303.258)	(832.072)
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>	<b>(102.955)</b>	<b>(105.351)</b>
<b>Ændring i likvider</b>	<b>16.348</b>	<b>(7.745)</b>
Likvider 1. januar	18.697	26.442
<b>Likvider 31. december</b>	<b>35.044</b>	<b>18.697</b>

# Noter

tkr.	2009	2008
<b>1 Kursgevinster og –tab, indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder</b>		
Realiserede kursgevinster, investeringer	-	19.160
Urealiserede kursgevinster, investeringer	15.059	-
Kursgevinster i alt	15.059	19.160
Realiserede kurstab, investeringer	-	(9.580)
Urealiserede kurstab, investeringer	(65.082)	(35.362)
Kurstab i alt	(65.082)	(44.942)
<b>Kursgevinster og –tab, indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder, i alt</b>	<b>(50.023)</b>	<b>(25.782)</b>
<b>2 Kursgevinster og –tab, andre værdipapirer og kapitalandele</b>		
Realiserede kursgevinster, investeringer	75.991	253.753
Realiserede valutakursgevinster, investeringer	60.064	1.472
Urealiserede kursgevinster, investeringer	1.141.630	59.225
Urealiserede valutakursgevinster, investeringer	1.100.237	77.845
Valutakursgevinst, terminsforretninger	32.375	10.505
Kursgevinster i alt	2.410.296	402.800
Realiserede kurstab, investeringer	(130)	(39.429)
Realiserede valutakurstab, investeringer	(60.092)	(14.260)
Urealiserede kurstab, investeringer	(721.182)	(915.126)
Urealiserede valutakurstab, investeringer	(1.195.066)	(63.415)
Valutakurstab, terminsforretninger	-	-
Valutakurstab pengekonti	(6.584)	(194)
Kurstab i alt	(1.983.053)	(1.032.424)
<b>Kursgevinster og –tab, andre værdipapirer og kapitalandele, i alt</b>	<b>427.243</b>	<b>(629.624)</b>

tkr.

2009

2008

**3 Administrationsomkostninger**

Der er ingen ansatte i selskabet.

**4 Kapitalandele i associerede virksomheder**

Anskaffelsessum primo	225.285	148.201
Tilgang i året	39.651	77.084
Afgang i året	(79)	-
Anskaffelsessum pr. 31. december	<u>264.856</u>	<u>225.285</u>
Nedskrivninger primo	(45.566)	(10.204)
Årets nedskrivninger	(50.023)	(35.362)
Nedskrivninger pr. 31. december	<u>(95.589)</u>	<u>(45.566)</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	<u><u>169.268</u></u>	<u><u>179.719</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.	2009	2008
<b>5 Andre værdipapirer og kapitalandele</b>		
Anskaffelsessum primo	4.085.305	3.968.528
Tilgang i året	300.880	444.084
Afgang ved salg	(120.605)	(327.307)
Anskaffelsessum pr. 31. december	<u>4.265.580</u>	<u>4.085.305</u>
Nedskrivninger primo	(1.098.321)	(530.017)
Tilbageførsel af tidligere nedskrivninger	342.153	44.492
Årets nedskrivninger	(268.009)	(612.796)
Nedskrivninger pr. 31. december	<u>(1.024.177)</u>	<u>(1.098.321)</u>
Opskrivninger primo	531.933	805.099
Tilbageførsel af tidligere opskrivninger	(53.999)	43.882
Årets opskrivninger	305.474	(317.048)
Opskrivninger pr. 31. december	<u>783.408</u>	<u>531.933</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	<u><u>4.024.811</u></u>	<u><u>3.518.917</u></u>
<b>6 Andre tilgodehavender</b>		
Positiv dagsværdi af valutaterminskontrakter	3.796	184.572
Tilgodehavende udbytteskat	10.470	-
Tilgodehavende refusion af rejseomkostninger	-	9.981
	<u>14.266</u>	<u>194.553</u>

tkr.	2009	2008
<b>7 Egenkapital</b>		
Kommanditister og komplementars indskud:		
Tegnet og indbetalt primo	2.143.669	2.249.021
Tegnet og indbetalt i året	200.303	726.720
Udloddet i året	(303.258)	(832.072)
	<u>2.040.714</u>	<u>2.143.669</u>
Overført resultat:		
Overført primo	1.744.143	2.273.897
Overført resultat for perioden	386.704	(529.754)
	<u>2.130.847</u>	<u>1.744.143</u>
Egenkapital i alt	<u>4.171.561</u>	<u>3.887.812</u>
I overensstemmelse med kommanditselskabskontrakten har investorerne indgået aftale om løbende at indbetalinger op til tkr. 7.500.547 i takt med behovet for kapital i selskabet.		
Pr. 31. december udgør investorernes resterende tilsagn tkr.	1.210	1.362.529
Ændringer i indskud de sidste 7 år:		
Tegnet og indbetalt 2003	650.009	
Tegnet og indbetalt 2004	845.013	
Udloddet i 2004	(216.217)	
Tegnet og indbetalt 2005	1.719.025	
Udloddet i 2005	(700.250)	
Tegnet og indbetalt 2006	1.488.774	
Udloddet i 2006	(948.239)	
Tegnet og indbetalt 2007	708.478	
Udloddet i 2007	(1.297.572)	
Tegnet og indbetalt 2008	726.720	
Udloddet i 2008	(832.072)	
Tegnet og indbetalt 2009	200.303	
Udloddet i 2009	(303.258)	
	<u>2.040.712</u>	
<b>8 Anden gæld</b>		
Skyldigt vedrørende investeringstilsagn	27.874	22.278
Negativ dagsværdi af valutaterminskontrakter	43.977	1.602
	<u>71.851</u>	<u>23.880</u>

tkr.	2009	2008
<b>9 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser</b>		
Investeringstilsagn kapitalandele	526.479	778.342
<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. Handlerne foretages efter kontraktlig aftale med ATP.		
Private Equity Advisors ApS	Køb 3.931	Køb 4.130

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

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

### Parametre for skævdelingen

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

### Optjening

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

### Scenarier for skævdelingen

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

### Kommentarer

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	1,4 %	
Fondens størrelse	USD 356 mio.	
Ejerandel	5,7 %	
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 20,8 mio.	
Andel af ATP PEP I	1,4 %	
Fondens størrelse	USD 225 mio.	
Ejerandel	9,3 %	
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	Marts 2004	
Tilsagn	USD 10 mio.	
Andel af ATP PEP I	0,7 %	
Fondens størrelse	USD 150 mio.	
Ejerandel	6,7 %	
Advisory board sæde	Nej	
Investeringsstrategi	Fondens strategi er primært at foretage investeringer på tidlige stadier i selskaber af størrelsesordenen USD 100.000 – USD 7 mio. Fonden investerer dog i "development stage" selskaber, når det vurderes, at fonden kan skabe betydelig værdi svarende til 3–4 gange. Investeringerne koncentrerer om wireless kommunikation, sikkerhed og software.	
Hjemmeside	<a href="http://www.novakbiddle.com">www.novakbiddle.com</a>	

	<b>Nordic Venture Partners II (NVP II)</b>	
Investeringsstidspunkt	December 2004	
Tilsagn	EUR 15 mio.	
Andel af ATP PEP I	1,5 %	
Fondens størrelse	EUR 116 mio.	
Ejerandel	12,9 %	
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>	
Investeringsstidspunkt	September 2004	
Tilsagn	USD 20 mio.	
Andel af ATP PEP I	1,4 %	
Fondens størrelse	USD 204 mio.	
Ejerandel	9,8 %	
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>	
Investeringsstidspunkt	December 2003	
Tilsagn	USD 20 mio.	
Andel af ATP PEP I	1,4 %	
Fondens størrelse	USD 71 mio.	
Ejerandel	28,0 %	
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

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

### Graphite Capital VI

April 2003

GBP 15 mio.

1,7 %

GBP 375 mio.

4,0 %

Torben Vangstrup

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.

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



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

### Gresham III

April 2004

GBP 35 mio.

3,9 %

GBP 237 mio.

14,8 %

Klaus Rühne

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.

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



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

### Pfingsten Executive QP Fund III

April 2003

USD 40 mio.

2,8 %

USD 285 mio.




14,0 %

Claudio Demontis

Fonden investerer i midmarket virksomheder efter en buy and build strategi, hvor der erhverves platformsinvesteringer med henblik på at udvikle disses ledelses- og forretnings-systemer samt gennem akkvisition af komplementerende virksomheder. Investeringer foretages primært inden for udgivelsesvirksomhed, distribution og lettere produktion.




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




	<b>Polaris II</b>	
Investeringsstidspunkt	Februar 2005	
Tilsagn	DKK 300 mio.	
Andel af ATP PEP I	4,0 %	
Fondens størrelse	DKK 2.000 mio.	
Ejerandel	15,0 %	
Advisory Board Sæde	Torben Vangstrup	
Investeringsstrategi	<p>Investerer i mindre og mellemstore danske selskaber med en Enterprise Value mellem EUR 40–100 mio. Investeringerne foretages i en række industrier – primært traditionel industri, service og distribution. Fonden kan både være majoritets- og minoritetsinvestor.</p>	
Hjemmeside	<p><a href="http://www.polarisequity.dk">www.polarisequity.dk</a></p>	
	<b>Roark Capital Partners I</b>	
Investeringsstidspunkt	Februar 2005	
Tilsagn	USD 25 mio.	
Andel af ATP PEP I	1,7 %	
Fondens størrelse	USD 413 mio.	
Ejerandel	6,1 %	
Advisory board sæde	Søren Brøndum Andersen	
Investeringsstrategi	<p>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.</p>	
Hjemmeside	<p><a href="http://www.roarkcapital.com">www.roarkcapital.com</a></p>	
	<b>Waterland Private Equity Fund II</b>	
Investeringsstidspunkt	Juli 2003	
Tilsagn	EUR 26 mio.	
Andel af ATP PEP I	2,6 %	
Fondens størrelse	EUR 172 mio.	
Ejerandel	15,2 %	
Advisory board sæde	Torben Vangstrup	
Investeringsstrategi	<p>Waterland er en hollandsk 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 et af følgende temaer: "outsourcing and efficiency", den aldrende befolkning, fritid og luksus. Fonden er majoritetsinvestor.</p>	
Hjemmeside	<p><a href="http://www.waterland.nu">www.waterland.nu</a></p>	




	<b>Wicks Communications &amp; Media Partners III</b>	
Investeringsstartpunkt	Juni 2004	
Tilsagn	USD 45 mio.	
Andel af ATP PEP I	3,1 %	
Fondens størrelse	USD 535 mio.	
Ejerandel	8,4 %	
Advisory board sæde	Susanne Forsingdal	
Investeringsstrategi	Wicks er en mid-market fond baseret i New York med fokus på investering i selskaber inden for kommunikations, informations eller mediesektorerne. Wicks har siden 1989 foretaget kontrollerende investeringer i platformsselskaber og efterfølgende bygget selskaberne op via opkøb. Wicks øger selskabernes værdi ved at tiltrække nye og bedre kvalificerede ledere til disse selskaber.	
Hjemmeside	<a href="http://www.wicksgroup.com">www.wicksgroup.com</a>	

## Mid market buyout

	<b>American Securities IV</b>	
Investeringsstidspunkt	Oktober 2004	
Tilsagn	USD 35 mio.	
Andel af ATP PEP I	2,4 %	
Fondens størrelse	USD 1,0 mia.	
Ejerandel	3,5 %	
Advisory board sæde	Nej	
Investeringsstrategi	American Securities er en New York-baseret buyout fond med fokus på mindre og mellemstore kontrollerende investeringer i industri-, service- og distributionsvirksomheder i Nordamerika.	
Hjemmeside	<a href="http://www.american-securities.com">www.american-securities.com</a>	
	<b>EQT Northern Europe IV</b>	
Investeringsstidspunkt	Maj 2004	
Tilsagn	EUR 75 mio.	
Andel af ATP PEP I	7,4 %	
Fondens størrelse	EUR 2,5 mia.	
Ejerandel	3,0 %	
Advisory board sæde	Klaus Rühne	
Investeringsstrategi	Primær fokus er på virksomheder i Skandinavien og Tyskland med et betydeligt industrielt indhold. Virksomhederne skal ligeledes minimum være regionale og markedsledende i deres operationer med potentiale til, at produkterne kan konkurrere globalt. Værdiskabelse primært via support til ledelsen og finanseringsstruktur.	
Hjemmeside	<a href="http://www.eqt.se">www.eqt.se</a>	
	<b>Investitori Associati IV</b>	
Investeringsstidspunkt	Juli 2004	
Tilsagn	EUR 19,8 mio.	
Andel af ATP PEP I	2,0 %	
Fondens størrelse	EUR 700 mio.	
Ejerandel	2,8 %	
Advisory board sæde	Nej	
Investeringsstrategi	Investerer i selskaber, der har en førende konkurrencemæssig position inden for hver deres felt – primært i Norditalien, hvor man som minimum kan investere EUR 15–20 mio. i egenkapital og samtidig opnå en aktiv position i relation til ledelse af investeringsobjektet. Generelle karakteristika er at have en god ledelse på plads, at selskaber skal være ledet ud af Italien samt at der opnås kontrol med andre finansielle investorer.	
Hjemmeside	<a href="http://www.investitoriassociati.it">www.investitoriassociati.it</a>	




	<b>Lake Capital Partners I</b>
Investeringstidspunkt	December 2002
Tilsagn	USD 34,2 mio.
Andel af ATP PEP I	2,4 %
Fondens størrelse	USD 515 mio.
Ejerandel	6,6 %
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>
	 LAKE CAPITAL
	<b>Lindsay Goldberg I</b>
Investeringstidspunkt	Marts 2003
Tilsagn	USD 75 mio.
Andel af ATP PEP I	5,2 %
Fondens størrelse	USD 2.042 mio.
Ejerandel	3,7 %
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>LINDSAY GOLDBERG</b>
	<b>Nordic Capital V</b>
Investeringstidspunkt	December 2002
Tilsagn	EUR 70 mio.
Andel af ATP PEP I	6,9 %
Fondens størrelse	EUR 1.500 mio.
Ejerandel	4,7 %
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>
	<b>NORDIC CAPITAL</b>

## Large buyout

Investeringstidspunkt	<b>Cinven III</b>	
Tilsagn	Maj 2002	
Andel af ATP PEP I	EUR 100 mio.	
Fondens størrelse	9,9 %	
Ejerandel	EUR 4,3 mia.	
Advisory board sæde	2,3 %	
	Susanne Forsingdal	
Investeringsstrategi	Cinven er en pan-europæisk buyout fond, som ud fra fire kontorer i Europa investerer i virksomheder med en enterprise value omkring EUR 1 mia. Typiske transaktioner er køb af ikke-kerne aktiviteter, afnoteringer, konsolideringer eller opsplitning af konglomerater.	
Hjemmeside	<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	3,9 %	
Ejerandel	USD 2,3 mia.	
Advisory board sæde	2,5 %	
	Klaus Rühne	
Investeringsstrategi	Fonden investerer i sektorer der leverer services eller kapitalgoder til energisektoren eller virksomheder direkte involveret i denne sektor med hovedvægten på Nordamerika.	
Hjemmeside	<a href="http://www.frcorp.com">www.frcorp.com</a>	
Investeringstidspunkt	<b>Providence Equity Partners V</b>	
Tilsagn	September 2004	
Andel af ATP PEP I	USD 50 mio.	
Fondens størrelse	3,5 %	
Ejerandel	USD 4,3 mia.	
Advisory board sæde	1,2 %	
	Nej	
Investeringsstrategi	Fokus på større transaktioner inden for telekommunikations- og mediebranchen, hvilket vil sige selskaber typisk med egenkapital-værdi på USD 100–400 mio. Værdiskabelsen består primært i at være med til at lede enten en strategisk refokusering eller en vækststrategi, finansiering af akkvisitionen og udvikling af ledelsesteams.	
Hjemmeside	<a href="http://www.provequity.com">www.provequity.com</a>	

	<b>Silver Lake Partners II</b>	
Investeringsstidspunkt	December 2003	
Tilsagn	USD 75 mio.	
Andel af ATP PEP I	5,2 %	
Fondens størrelse	USD 3,6 mia.	
Ejerandel	2,1 %	
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-investeringer

	<b>Gala Group (Co-investering med Cinven III)</b>	
Investeringsstidspunkt	Februar 2003	
Investering	GBP 13,5 mio.	
Andel af ATP PEP I	1,5 %	
Ejerandel	0,3 %	
Forretningsområde	Gala Group driver drift af bingohaller og kasinoer, herunder internetbaserede spil.	
Hjemmeside	<a href="http://www.galacoral.co.uk">www.galacoral.co.uk</a>	
	<b>Falck (Co-investering med Nordic Capital V)</b>	
Investeringsstidspunkt	December 2004	
Tilsagn	DKK 109 mio.	
Andel af ATP PEP I	1,5 %	
Ejerandel	10,8 %	
Investeringsstrategi	Falck A/S har aktiviteter inden for fire forretningsområder i Danmark og flere nabolande. Visionen er at blive førende inden for sine forretningsområder i Nordeuropa og inden for ét forretningsområde desuden internationalt på flere kontinenter.	
Hjemmeside	<a href="http://www.falck.dk">www.falck.dk</a>	
	<b>Grupo Corporativo Ono – co-investering med Providence</b>	
Investeringsstidspunkt	Oktober 2005	
Tilsagn	EUR 8 mio.	
Andel af ATP PEP I	0,8 %	
Ejerandel	0,3 %	
Forretningsområde	Er en ledende kabeloperator 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>	

Investerings tidspunkt

Tilsagn

Andel af ATP PEP I

Ejerandel

Forretningsområde

Hjemmeside

#### Sanitec (Co-investering med EQT IV)

Maj 2005

EUR 9,5 mio.

1,1 %

2,1 %

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.

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



ATP PEP  
Sjæleboderne 2, 1.sal  
1122 København K

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