

# ATP REP I Årsrapport 2009



atp real estate=

ATP Real Estate Partners I K/S

Årsrapport for perioden  
1. januar 2009 – 31. december 2009  
(4. regnskabsår)

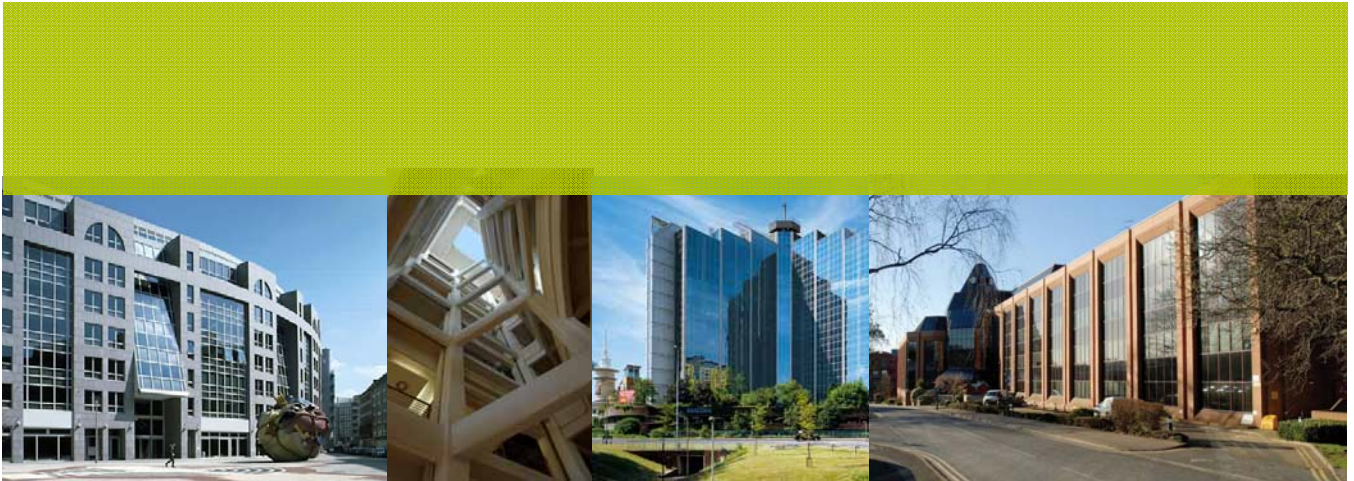
Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære  
generalforsamling

den / 2010

Dirigent

# Indhold

---



|                            |    |
|----------------------------|----|
| • Selskabsoplysninger      | 3  |
| • Hoved- og nøgletal       | 4  |
| • Ledelsens beretning      | 5  |
| • Ledelsespåtegning        | 10 |
| • Revisionspåtegning       | 11 |
| • Anvendt regnskabspraksis | 13 |
| • Resultatopgørelse        | 15 |
| • Balance pr. 31. december | 16 |
| • Egenkapitalopgørelse     | 17 |
| • Pengestrømsopgørelse     | 18 |
| • Noter                    | 19 |
| • Porteføljeoversigt       | 24 |

# Selskabsoplysninger

---

ATP Real Estate Partners I K/S (ATP REP I)  
Gothersgade 49, 1th.  
1123 København K

Telefon: 33 36 61 61  
Telefax: 33 36 61 62

Hjemmeside: [www.atp-realestate.dk](http://www.atp-realestate.dk)  
E-mail: [info@atp-realestate.dk](mailto:info@atp-realestate.dk)

CVR-nr.: 29 84 21 24  
Stiftet: 25. august 2006  
Hjemsted: Københavns kommune

## **Bestyrelse**

Lars Rohde (formand)  
Bjarne Graven Larsen  
Lars Damgaard Sørensen

## **Direktion**

Michael Nielsen

## **Revision**

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
Weidekampsgade 6  
2300 København S

## **Ejerforhold**

ATP ejer 99,984% af selskabet.

## **Komplementar**

ATP Real Estate GP ApS.

## **Generalforsamling**

Ordinær generalforsamling afholdes den 2. februar 2010.

## Hoved- og nøgletal

| mio. kr.  | 2009    | 2008    | 2007    | 2006<br>25/8 - 31/12 |
|---|---------|---------|---------|----------------------|
| <b>Resultatopgørelse:</b>   |         |         |         |                      |
| Resultat af investeringsvirksomhed  | -655,9  | -99,0   | 136,2   | 7,1                  |
| Resultat af ordinær primær drift  | -666,6  | -109,2  | 126,5   | 5,1                  |
| Resultat af finansielle poster  | 0,1     | 0,2     | 0,3     | -3,6                 |
| Årets resultat  | -666,6  | -109,1  | 126,7   | 1,5                  |
| <b>Balance:</b>   |         |         |         |                      |
| Balancesum  | 1.862,9 | 1.934,0 | 1.229,3 | 812,9                |
| Egenkapital   | 1.856,4 | 1.931,6 | 1.098,4 | 531,3                |
| <b>Pengestrømme:</b>  |         |         |         |                      |
| Driftsaktivitet   | -590,9  | -938,3  | -721,3  | -248,1               |
| Finansieringsaktivitet  | 591,3   | 942,3   | 720,8   | 249,3                |
| <b>Medarbejdere:</b>  |         |         |         |                      |
| Gennemsnitlig antal heltidsansatte medarbejdere samlet for ATP Real Estate Partners I K/S | 8       | 8       | 7       | 5,25                 |
| <b>Nøgletal i %:</b>  |         |         |         |                      |
| Total Value to Paid In  | 0,76x   | 1,01x   | 1,11x   | 1,00x                |
| Distributed to Paid In  | 0,08x   | 0,08x   | 0,13x   | 0,00x                |
| IRR   | -16,26% | 0,90%   | 20,05%  | 0,28%                |

Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.

# Ledelsens beretning for 2009

## Årets vigtigste begivenheder i ATP REP I

- Der er i årets løb afgivet investeringstilsagn på 519 mio. kr. til en amerikansk ejendomsfond.
- I årets løb er der indbetalt i alt 645 mio. kr. af de afgivne investeringstilsagn (2008: 955 mio. kr.)
- Finanskrisen og den økonomiske udvikling i øvrigt har fortsat haft betydelig indflydelse på udviklingen på ejendomsmarkederne i Europa og USA.

## Ejendomsmarkederne

Den globale økonomi har igennem 2009 oplevet stagnation eller ligefrem negativ vækst på de fleste markeder. Ejendomsmarkederne i Europa og USA har igen i 2009 været under hårdt pres primært drevet af de generelle negative konjunkturer. Hertil kommer, at gearede investorer har haft meget svært ved at finansiere eller refinansiere ejendomsinvesteringer. Dette har medført faldende ejendomsværdier og væsentlig nedgang i omsætningen af investeringsejendomme.

Usikkerheden omkring den globale økonomiske udvikling har også begrænset både udbud og efterspørgsel på ejendomsmarkederne, og især den stigende arbejdsløshed samt det faldende privatforbrug har betydet et reduceret behov for erhvervslokaler. På de fleste markeder kunne i 2009 derfor registreres en stigende tomgang, længere tomgangsperioder samt pres på lejeniveauerne. Disse forhold resulterede i forsat stigende afkastkrav fra investorerne med deraf følgende betydelige fald i ejendomsværdierne. Den negative markedsudvikling har derfor igen i 2009 påvirket ATP's ejendomsinvesteringer i ATP REP I.

## Hovedaktivitet

ATP REP's opgave er at identificere og investere i unoterede ejendomsfonde i Europa og USA. Selskabet kan også yde lån herunder konvertible lån til sådanne ejendomsfonde. Målet er at opbygge en diversificeret portefølje af unoterede ejendomsinvesteringer.

Investering via en fond-af-fonde som ATP REP I er meget langsigtet. ATP REP I afgiver investeringstilsagn til fonde over en periode på 3 år. Fra tidspunktet for modtagelse af investeringstilsagnet har fondene en periode på 3-5 år til investering i ejendomme. Ejendommene forventes afhændet efter 3-7 års ejerskab. Samlet set betyder det, at tidsrummet fra ATP REP I's etablering indtil afviklingen af den sidste investering kan strække sig over typisk 10-12 år. ATP REP I er knap 4 år inde i dette forløb.

Under hensyntagen til den fastlagte investeringsstrategi er det selskabets målsætning at opnå et afkast (IRR) på ikke under 10% p.a. over en tidshorisont på 10 år.

Selskabets ansatte har også et direkte ansættelsesforhold med ATP, hvorigennem monitoreringen af ATP's øvrige investeringer i ejendomsfonde foretages. Der er tale om 16 investeringer til en samlet markedsværdi på 4,5 mia. kr., som ATP hovedsageligt har foretaget inden ATP REP I blev etableret.

## Porteføljens sammensætning/ investeringsstrategi

Den grundlæggende investeringsfilosofi er at opbygge en diversificeret portefølje af ejendomsfonde, der hver især vurderes at have de bedste kompetencer inden for den konkrete investeringsstrategi.

Porteføljen i ATP REP I søges sammensat af 14-16 ejendomsfonde med forskellige strategier, der kun i mindre omfang har overlappende investeringsfokus. Diversifikation vil geografisk ske mellem Europa og USA. Investeringerne søges spredt på forskellige ejendomssegmenter med fokus på hovedområderne kontor, detailhandel og industri/logistik.

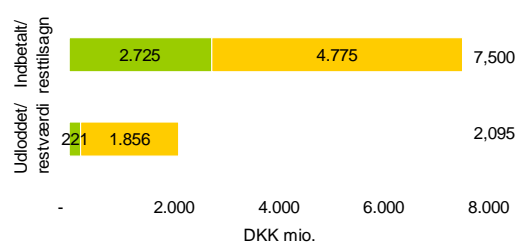
Herudover vil der ske diversifikation til ejendomsfonde med forskellig risikoprofil og investeringsstrategi. De forskellige risikoprofiler betyder, at der investeres i fonde med lav risiko (core), værdiskabende fonde med moderat risiko (value added) og endelig opportunistiske fonde som de mest risikofyldte investeringer. Core fonde er karakteriseret ved, at ejendommene frembringer et stabilt cash flow fra lejekontrakter med lang varighed og begrænset udlejningsrisiko. Value added fonde tilfører værdi til ejendommene ved at stabilisere og øge ejendommens cash flow. Opportunistiske ejendomsfondes formål er ofte at identificere ejendomme eller ejendomsprojekter med større risiko - eksempelvis udviklingsrisiko - og værdiskabelsen er ofte også baseret på anvendelsen af betydelig fremmedfinansiering.

## Investorerne

Investorerne i selskabet består af kommanditisten og komplementaren. Kommanditisten er ATP og komplementaren er ATP Real Estate GP ApS. Investorerne har i alt stillet en investeringsramme på DKK 7.500 mio. til rådighed. Heraf udgør komplementarens andel DKK 1,5 mio. Komplementaren ejes af ATP og partnerne i ATP REP I i fællesskab.

I takt med at der foretages investeringer i porteføljefondene, trækker disse kapital fra selskabets investeringstilsagn. Til finansiering af disse kapitaltræk, anmoder selskabet løbende sine investorer om at indskyde kapital indenfor indskudsrammen. Figuren nedenstående illustrerer hvor stor en andel af investorerne samlede investeringstilsagn der er indbetalt henholdsvis tilbagebetalt.

## Oversigt over kapitalforhold mellem ATP REP I og investorerne



### Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

ATP REP I har siden stiftelsen i 2006 afgivet investeringstilsagn til 12 ejendomsfonde, således at de samlede afgivne tilsagn udgør 5.684 mio. kr. Selskabet har siden stiftelsen indskudt 2.987 mio. kr. til gennemførelse af disse tilsagn. Således havde fondene trukket 52,6% af ATP REP I's tilsagn ved årets udgang.

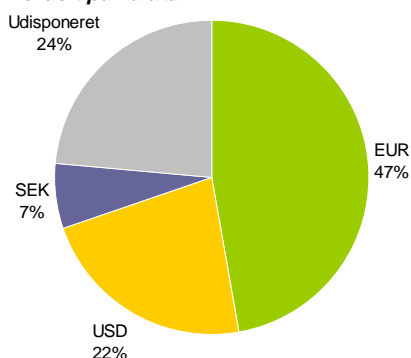
Udover arbejdet med at identificere nye investeringsmuligheder, har 2009 også budt på en særlig monitoreringsindsats for at identificere særlige risici, som den økonomiske udvikling måtte have medført for de fonde, hvori der allerede er investeret.

Der arbejdes fortsat på at identificere, analysere og forhandle nye investeringer i 2010.

Selskabets investeringstilsagn er afgivet i Euro, USD og SEK.

Figuren nedenfor viser fordelingen af kapitaltilsagn efter valuta.

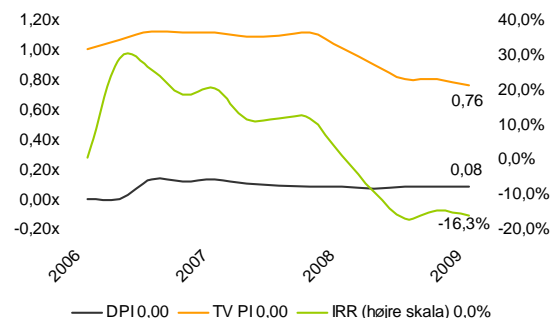
#### Tilsagn fordelt på valuta



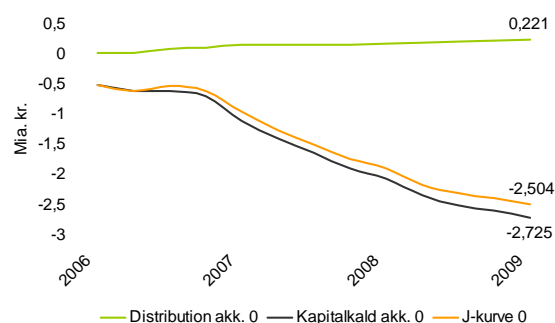
I takt med at fondene realiserer deres investeringer gennem aktiesalg, rekapitaliseringer eller salg af ejendomme, returneres kapitalen til ATP REP I, som efterfølgende udlodder overskydende likviditet til sine investorer.

Figuren nedenfor viser den kvartalsvise udvikling i nøgletal siden selskabets stiftelse.

### Udvikling i nøgletal



### J-kurve



J-kurven illustrerer netto betalingsstrømmen over tid beregnet som ATP REP I's udlodninger til investorerne fratrukket ATP REP I's kapitaltræk fra investorerne. J-kurven viser oftest en netto negativ pengestrøm i de første år af en fonds levetid, indtil udlodningerne til investorerne begynder at overstige kapitaltrækkene.

Alle porteføljefondene er fortsat i deres investeringsperiode, og derfor forventes betydelige kapitaltræk i løbet af de kommende år. Betydelige udlodninger fra porteføljefondene forventes ikke før om 2-3 år, og derfor forventes J-kurven ej heller at blive positiv før dette tidspunkt.

I 2009 har de fleste af fondene været tilbageholdende med nye ejendomsinvesteringer som følge af den igangværende korrektion af ejendomspriserne på de fleste markeder.

## Årets resultat

Årets resultat udgør et underskud på 667 mio. kr. Resultatet er dårligere end forventet og derfor ikke tilfredsstillende. Resultatet er primært forårsaget af negative reguleringer af ejendomsværdierne i fondene. Værdierne har været væsentligt påvirket af store fald i ejendomsværdierne. Den generelle økonomiske afmatning og kreditkrisen i 2008 har forsat i 2009 haft stor indflydelse på investorerens afkastkrav, som er steget betydeligt.

Resultatet af investeringsaktiviteten på -655 mio. kr. sammen sætter sig hovedsageligt af følgende poster:

- Udbytter og udlodninger på 50 mio. kr.
- Realiserede og urealiserede kursgevinster og værdireguleringer udgør -705 mio. kr.

Den realiserede og urealiserede valutakurspåvirkning fra investeringer, m.v. har samlet set været på 7 mio. kr.

Administrationsomkostninger i forbindelse med selskabets investeringsvirksomhed udgør samlet 11 mio. kr.

Management honorarer til ejendomsfondenes udbydere og administratorer afholdes som hovedregel af fondene selv og betales således kun indirekte af fondenes investorer via modregning i fondenes afkast. Management fees til administration af ejendomsfondene udgør typisk 40-75 basis punkter årligt beregnet af ejendommenes værdi.

De interne administrationsomkostninger målt i forhold til de maksimale investeringstilsagn på 7,5 mia. kr., svarer på årsbasis til 14 basispoint. Dette skal sammenholdes med 75-125 basispoint i lignende fond-af-fonde<sup>1</sup>.

## Balancen

Selskabets balance opbygges i takt med, at porteføljen af fonde udbygges. Værdien udgør ultimo året 1.855 mio. kr. Da ejendomsfondenes porteføljer typisk opbygges over en periode på 3-5 år, forventes ATP REP I's balance at blive forøget yderligere i de kommende år.

Størstedelen af balancen er kapitalandele i ejendomsfonde. Ultimo året var en mindre likvid beholdning på 5,1 mio. kr. til honorering af de løbende omkostninger og træk på investeringstilsagn til porteføljefondene.

Øvrige balanceposter omfatter bl.a. markedsværdien af finansielle kontrakter, som er indgået med henblik på at reducere selskabets valutarisiko.

## Værdien af porteføljefondene

Investeringerne foretages i unoterede ejendomsfonde. Der knytter sig derfor en særlig risiko til indregning og måling af værdien af de enkelte investeringer.

Måling af dagsværdierne baseres primært på ejendomsfondenes egne dagsværdiansættelser. Målingen sker gennem anvendelse af en værdiansættelsesmodel, der tager udgangspunkt i at måle markedsværdien af egenkapitalen, hvor markedsværdien af de underliggende ejendomme løbende afspejles. Markedsværdien af ejendommene fastsættes oftest på basis af vurderinger fra eksterne mæglere og valuere. Herudover foretager fondenes managere løbende en intern værdiansættelse baseret på ændringer i markedsf forholdene, hvilket typisk udtrykkes i et afkastkrav. Andre faktorer såsom stabiliteten af ejendommenes cash flow, markedsløsniveau, beliggenhed og lejernes bonitet indgår også i værdifastsættelsen.

Gennem en løbende overvågning af den økonomiske udvikling i de underliggende porteføljeinvesteringer tager ATP REP I aktivt stilling til værdien af investeringerne.

## Investeringsrisici

ATP REP I overvåger løbende værdiudviklingen i de underliggende ejendomsfonde med henblik på at have en opdateret status af dagsværdierne. Herudover monitoreres investeringsaktiviteten og rapporteringen fra porteføljefondene. Denne overvågning sker dels gennem løbende dialog med fondenes managere og dels ved deltagelse i Advisory Boards, hvor ATP REP I har repræsentation.

Risikoafdækning af de finansielle risici i porteføljefondene er muligt ved at foretage en tilstrækkelig diversifikation af investeringerne, samt ved at afgive de største investeringstilsagn til fonde med lavere risiko. Det betyder, at der typisk afgives investeringstilsagn på 400-800 mio. kr. til "core" fonde, mens der til fonde med noget højere risikoprofil, afgives lavere investeringstilsagn på typisk 200-500 mio. kr.

## Valutarisiko

Investeringerne foretages i forskellige valutaer, hvilket medfører, at resultatet, pengestrømmene og egenkapitalen påvirkes af valutakursudsving. Det er ATP REP I's politik at afdække valutarisiko i andre valutaer end EUR. Valutaafdækningen sker via valutaterminforretninger. Der afdækkes kun risici på aktuelle markedsværdier og ikke på uudnyttede investeringstilsagn til porteføljefondene eller forventede fremtidige pengestrømme. De enkelte valutapositioner afdækkes i varierende omfang.

## Renterisiko

Der er ikke optaget fremmedfinansiering i selskabet, men der er ofte optaget fremmedfinansiering i porteføljefondene. Der vil således kun være en indirekte renterisiko, som kan påvirke fremtidige investeringsresultater. Porteføljefondene søger typisk at afdække renterisikoen via renteswaps eller lignende instrumenter.

## Kreditrisici

Selskabet har ikke væsentlige risici vedrørende kunder eller samarbejdspartnere. Porteføljefondene har imidlertid qua lejekontrakter og anden modpartsrisiko naturlige kreditrisici. For ATP REP I's vedkommende søges disse kreditrisici

<sup>1</sup> INREV: Fund of funds Study, June 2008

imødekommet ved at sikre en tilstrækkelig spredning af investeringerne på forskellige fonde m.v.

#### *Likviditetsrisici*

Selskabets kommanditist er en anerkendt finansiel og institutionel investor, som er underlagt Finanstilsynets tilsyn. Komplementarens kapitalgrundlag er fuldt indbetalt til komplementarselskabet og den udisponerede kapital indestår som likvid kapital i et anerkendt dansk pengeinstitut. Derfor anses likviditetsrisikoen for at være yderst beskeden.

#### **Samfundsansvar**

ATP REP I's investeringer foretages gennem ejendomsfonde i Europa og USA. Social ansvarlighed er ofte en forudsætning for en varig og god indtjening og dermed bevarelse af investeringernes realværdi. For at sikre overensstemmelse med ATP's principper for social ansvarlighed er det altid en forudsætning, at der indgås en særskilt aftale herom – et "sideletter" – med fondene. Aftalen indeholder bl.a. bestemmelser om overholdelse af love og regler, der er fastsat af nationale myndigheder på de markeder, hvor fondene arbejder, eller af internationale organisationer med Danmarks tiltrædelse. Fondene må ikke foretage investeringer i lande, som er genstand for en handelsblokade, der er vedtaget af FN eller EU og er tiltrådt af Danmark.

ATP REP I lægger - som en del af ATP – vægt på at løfte sit samfundsansvar i sin daglige virksomhed. Det kommer til udtryk i virksomhedens politik for socialt ansvar, i en række personalepolitikker samt i virksomhedens fokus på arbejdsmiljø og andre arbejdsforhold.

Det sociale ansvar er en så naturlig del af hverdagen som muligt. Rammerne udstikkes blandt andet i personalepolitikken, de kollektive aftaler og ordninger samt i virksomhedens traditioner, holdninger og måde at håndtere socialt betingede situationer på.

ATP REP I har - som en del af ATP - betydelig fokus på energieffektivitet i egen virksomhed og på at fremme klimarelevante adfærdssændringer. I 2009 blev der udsendt en samlet klimarapport for ATP-koncernen, som belyser virksomhedens egen klimapåvirkning, og i 2010 fastlægges en specifik reduktionsplan for ATP-koncernen, hvori ATP REP I indgår.

#### **Organisation og selskabsledelse**

Ledelsen af ATP REP I fokuserer på at varetage investorernes interesser ved at præstere et langsigtet konkurrencedygtigt afkast kombineret med en betryggende risikostyring. Investeringstilsagnene afgives i perioden 2006-2010.

Aktiviteten efter investeringsperioden er koncentreret om løbende overvågning af investeringerne gennem deltagelse i Advisory Boards for fondene samt selvstændig overvågning og måling af værdiskabelsen i investeringsporteføljen.

#### *Generalforsamlingen*

Generalforsamlingen er selskabets øverste myndighed. Generalforsamlingen træffer som udgangspunkt afgørelser ved

simpelt flertal. Kommanditisterne og komplementaren har stemmeret på generalforsamlingen i forhold til de afgivne investeringstilsagn.

#### *Bestyrelsen*

Bestyrelsen er selskabets øverste ledelsesorgan og godkender beslutninger af strategisk eller principiel karakter, herunder fastlæggelse af investeringsstrategien. Bestyrelsen skal i særlige tilfælde godkende ekstraordinært store investeringer.

Bestyrelsen ansætter direktionen og udpeger investeringskomiteen. Bestyrelsens nærmere opgaver og arbejdsdelingen mellem direktion, investeringskomite og bestyrelse er reguleret af en forretningsorden og en kommanditselskabskontrakt. Forretningsordenen regulerer bestyrelsens, direktionens og investeringskomiteens beslutningskompetence til at afgive investeringstilsagn og fastlægge og rapportering. Bestyrelsen holder mindst 4 møder årligt, herunder ét møde hvert kvartal til godkendelse af kvartalsrapporteringen.

Bestyrelsen har ikke modtaget vederlag i årets løb.

#### *Investeringskomiteén*

Investeringskomiteen består af direktionen, partnere, eventuelt et eller flere medlemmer af bestyrelsen og eventuelt en eller flere af selskabets øvrige medarbejdere. Bestyrelsen har indenfor visse rammer givet investeringskomiteén kompetence til at afgive investeringstilsagn og fastlægge niveauer for valutaafdækning. Investeringskomiteén består af 4 medlemmer og mødes efter behov. Der har i 2009 været afholdt 2 møder.

Medlemmer af investeringskomiteén modtager ikke honorar.

#### *Direktion*

Direktionen består af Michael Nielsen, som tillige er direktør i ATP Ejendomme A/S og ATP Real Estate GP ApS.

Direktionen har i henhold til forretningsordenen for bestyrelsen, investeringskomiteén og direktionen ansvaret for den daglige ledelse.

#### *Partnere og øvrige medarbejdere*

Partnere er ledende medarbejdere i selskabet, som har indgået en partnerkontrakt og er forpligtet til at erhverve anparter i komplementarselskabet. Partnere er medlemmer af investeringskomiteén. De øvrige medarbejdere deltager i investeringskomiteéns møder i det omfang, de er involveret i relevante investeringssager.

Medarbejderkredsen bestod ved årets udgang af 10 medarbejdere, hvoraf nogle er deltidsansatte. Medarbejderne har kompetencer indenfor analyse, forhandling af nye investeringer, juridiske og skattemæssige forhold samt monitorering og administration af investeringer i ejendomsfonde.

Selskabets incitamentsprogram tager udgangspunkt i resultatskabelsen og består af en kontant bonus. Kontant bonus relaterer sig - efter en individuel vurdering - til opnåede re-

sultater i årets løb. Bonusvurderingen finder typisk sted i løbet af første kvartal i det efterfølgende år i forhold til de bedømte resultater. Bonus forventes at udgøre mellem 0-3 måneders løn.

#### **Investering i komplementarselskabet**

Det er kommanditistens ønske at skabe et sammenfald af interesser mellem medarbejderne og kommanditisten – især på langt sigt. Der er derfor etableret et investeringsprogram for medarbejderne gennem komplementarselskabet.

Som komplementar bærer selskabet ubegrænset ansvar for kommanditselskabets forpligtelser. Komplementarens andel af afkastet fra kommanditselskabet er succesafhængigt. Komplementarselskabets indskud i kommanditselskabet sker til en overkurs.

Komplementarselskabet modtager en forholdsmæssig større udlodning (skævdeling) end kommanditisten, når sidstnævnte har opnået en minimumsforretning på 7% p.a. Omfanget og fordelingen af skævdelingen er illustreret i note 9.

#### **Forventninger til 2010**

I 2010 forventes der et betydeligt bedre resultat end i 2009. Den fortsatte lave vækst i både Europa og USA i 2010 forventes fortsat at have betydelig effekt på ejendomsmarkederne. Afkastkravene forventes at have stabiliseret sig på de fleste markeder, mens der forsat forventes svære vilkår for udlejning af erhvervsjendomme, herunder svagt faldende lejeniveauer.

Porteføljefondenes forventes i 2010 at trække på investerings-tilsagnene til forsat udbygning af ejendomsporteføljerne.

ATP REP I forventer at afgive yderligere 2-3 investeringstilsagn i 2010, og at selskabets investeringsperiode hermed afsluttes.

#### **Begivenheder efter regnskabsårets afslutning**

Der er ingen væsentlige eller usædvanlige begivenheder siden regnskabsårets afslutning.

# Ledespåtegning

---

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 for ATP Real Estate 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.

Hillerød, den 26. januar 2010

**Direktion:**

Michael Nielsen  
direktør

**Bestyrelse:**

Lars Rohde  
formand

Bjarne Graven Larsen

Lars Damgaard Sørensen

# Revisionspåtegning

---

## Intern revisions påtegning

Vi har revideret årsregnskabet og ledelsesberetningen for ATP Real Estate 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 uøvede 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.

København, den 26. januar 2010

Peter Jochimsen  
Revisionschef

## Den uafhængige revisors påtegning

### Til investorerne i ATP Real Estate Partners I K/S

Vi har revideret årsregnskabet for ATP Real Estate 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  
statsautoriseret revisor

Bill Haudal Pedersen  
statsautoriseret revisor

# Anvendt regnskabspraksis

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for ATP Real Estate Partners I K/S for 2009 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore klasse C-virksomheder.

Der er jf. ÅRL § 11, stk. 3 foretaget tilpasninger af opstillingen af resultatopgørelsen og balancen, samt benævnelse af regnskabsposter, således at årsrapporten, efter ledelsens opfattelse, giver et retvisende billede af selskabets særlige aktiviteter.

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.

### 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 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 (dvs. differenceafregning).

Ændringer i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dags-

værdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret.

Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i tilgodehavender eller gæld samt i egenkapitalen. Indtægter og omkostninger vedrørende sådanne sikringstransaktioner overføres fra egenkapitalen ved realisation af det sikrede og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under kursgevinster og -tab.

### Resultatopgørelsen

Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder og indtægter af andre værdipapirer og kapitalandele omfatter realiseret og urealiseret værdiregulering af associerede virksomheder og af kapitalandele samt 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. Ligeledes er der i administrationsomkostningerne indeholdt (modregnet) en indtægt fra ATP for det administrationsarbejde, selskabet udfører vedrørende de ejendomsfonde som ejes direkte af ATP.

Finansielle indtægter indeholder renter af likvide beholdninger.

Kommanditselskabet er ikke selvstændig skattepligtig, idet kommanditselskabets resultat indgår i kommanditistens og komplementarens skattepligtige indkomst.

### Balancen

Kapitalandele i associerede virksomheder og andre værdipapirer og kapitalandele omfatter kapitalandele i porteføljefonde og værdiansættes til dagsværdi på balancedagen. Værdiregulering indregnes løbende i resultatopgørelsen.

For investeringer i porteføljeselskaber, hvor der ikke findes en noteret dagspris, værdiansættes investeringen på baggrund af en beregnet dagspris, hvor underliggende ejendomme og øvrige balanceposter er indregnet til markedsværdi.

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, samt anden gæld omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år samt omkostninger afholdt i regnskabsåret med som endnu ikke er betalt.

### **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 (TV PI):*

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

*Distributed to Paid In (DPI):*

Værdien af udlodningerne til investorerne / Indbetalt kapital til investorerne.

*IRR:*

Intern rente beregnet på baggrund af de realiserede cashflows og datoen for cashflowet samt værdien af egenkapitalen.

# Resultatopgørelse

| tkr.  | Note | 2009            | 2008            |
|---|------|-----------------|-----------------|
| <b>Renter og udbytter</b>   |      |                 |                 |
| Udbytter og udlodninger   |      | 49.523          | 7.033           |
| <b>Renter og udbytter i alt</b>                                     |      | <b>49.523</b>   | <b>7.033</b>    |
| <b>Kursgevinster og - tab</b>                                       |      |                 |                 |
| Indtægter samt kurstab fra kapitalandele i associerede virksomheder | 1    | -281.960        | 28.643          |
| Andre værdipapirer og kapitalandele                                 | 2    | -423.495        | -134.691        |
| <b>Kursgevinster og – tab i alt</b>                                 |      | <b>-705.455</b> | <b>-106.048</b> |
| <b>RESULTAT AF INVESTERINGSVIRKSOMHED</b>                           |      | <b>-655.932</b> | <b>-99.015</b>  |
| Administrationsomkostninger   | 3    | -10.713         | -10.201         |
| <b>Resultat af primær drift</b>                                     |      | <b>-666.645</b> | <b>-109.216</b> |
| <b>Finansielle poster</b>   |      |                 |                 |
| Finansielle omkostninger til tilknyttede virksomheder               |      | 0               | 0               |
| Finansielle indtægter   |      | 70              | 163             |
| <b>Årets resultat</b>   |      | <b>-666.575</b> | <b>-109.053</b> |
| <b>Resultatdisponering:</b>   |      |                 |                 |
| Overført til egenkapitalen  |      | -666.575        | -109.053        |
|   |      | <b>-666.575</b> | <b>-109.053</b> |

# Balance pr. 31. december

| tkr.  | Note | 2009             | 2008             |
|---|------|------------------|------------------|
| <b>AKTIVER</b>  |      |                  |                  |
| <b>Anlægsaktiver</b>                                    |      |                  |                  |
| <b>Finansielle anlægsaktiver</b>                        |      |                  |                  |
| Kapitalandele i associerede virksomheder                | 4    | 1.062.293        | 1.302.332        |
| Andre værdipapirer og kapitalandele                     | 5    | 792.541          | 614.412          |
| <b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>                  |      | <b>1.854.834</b> | <b>1.916.744</b> |
| <b>Anlægsaktiver i alt</b>                              |      | <b>1.854.834</b> | <b>1.916.744</b> |
| <b>Omsætningsaktiver</b>                                |      |                  |                  |
| <b>Tilgodehavender</b>                                  |      |                  |                  |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder            |      | 320              | 400              |
| Andre tilgodehavender                                   |      | 2.357            | 11.939           |
| Periodeafgrænsningsposter                               |      | 237              | 252              |
| <b>Tilgodehavender i alt</b>                            |      | <b>2.914</b>     | <b>12.591</b>    |
| Likvide beholdninger                                    |      | 5.139            | 4.665            |
| <b>Omsætningsaktiver i alt</b>                          |      | <b>8.054</b>     | <b>17.256</b>    |
| <b>AKTIVER I ALT</b>                                    |      | <b>1.862.888</b> | <b>1.934.000</b> |
| <b>PASSIVER</b>   |      |                  |                  |
| <b>Egenkapital</b>                                      |      |                  |                  |
| Kommanditselskabskapital                                |      | 2.503.625        | 1.912.303        |
| Overkurs ved emission                                   |      | 111              | 85               |
| Overført resultat                                       |      | -647.383         | 19.192           |
| <b>Egenkapital i alt</b>                                | 6    | <b>1.856.353</b> | <b>1.931.580</b> |
| <b>Kortfristet gæld</b>                                 |      |                  |                  |
| Skyldige kapitaltræk                                    |      | 0                | 0                |
| Gæld til tilknyttede virksomheder                       |      | 591              | 636              |
| Anden gæld  |      | 5.944            | 1.784            |
| <b>Kortfristet gæld i alt</b>                           |      | <b>6.535</b>     | <b>2.420</b>     |
| <b>PASSIVER I ALT</b>                                   |      | <b>1.862.888</b> | <b>1.934.000</b> |
| Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser | 7    |                  |                  |
| Nærtstående parter                                      | 8    |                  |                  |
| Incitamentsprogram                                      | 9    |                  |                  |

# Egenkapitalopgørelse

| tkr.                                       | Kommandit-<br>selskabskapital | Overkurs ved<br>emission | Overført<br>resultat | I alt            |
|--|-------------------------------|--------------------------|----------------------|------------------|
| Egenkapital 1. januar 2009                 | 1.912.303                     | 85                       | 19.192               | 1.931.580        |
| Indbetaling kommanditselskabskapital       | 650.002                       | 26                       | 0                    | 650.028          |
| Udlodning til kommanditist og komplementar | -58.680                       | 0                        | 0                    | -58.680          |
| Årets resultat                             | 0                             | 0                        | -666.575             | -666.574         |
| <b>Egenkapital 31. december 2009</b>       | <b>2.503.625</b>              | <b>111</b>               | <b>-647.383</b>      | <b>1.856.353</b> |
| Egenkapital 1. januar 2008                 | 970.063                       | 47                       | 128.245              | 1.098.355        |
| Indbetaling kommanditselskabskapital       | 961.097                       | 38                       | 0                    | 961.135          |
| Udlodning til kommanditist og komplementar | -18.857                       | 0                        | 0                    | -18.857          |
| Årets resultat                             | 0                             | 0                        | -109.053             | -109.053         |
| <b>Egenkapital 31. december 2008</b>       | <b>1.912.303</b>              | <b>85</b>                | <b>19.192</b>        | <b>1.931.580</b> |

# Pengestrømsopgørelse

| tkr.   | 2009            | 2008            |
|--|-----------------|-----------------|
| Udbetalinger til porteføljefonde             | -644.517        | -955.488        |
| Udlodninger fra investeringsfællesskaber     | 1.303           | 16.762          |
| Pengestrømme fra renter og udbytter          | 49.523          | 7.033           |
| Renter af likvide beholdninger               | 70              | 163             |
| Realiserede valutakursgevinster og – tab     | -328            | 15.249          |
| Administrationsomkostninger                  | -6.504          | -10.210         |
| Ændring i driftskapital                      | 9.579           | -11.843         |
| <b>Pengestrøm fra driftsaktiviteter</b>      | <b>-590.874</b> | <b>-938.334</b> |
| Kontante indskud fra investorer              | 650.028         | 961.136         |
| Udlodning til investorer                     | -58.680         | -18.857         |
| <b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b> | <b>591.348</b>  | <b>942.279</b>  |
| <b>Ændring i likvider</b>                    | <b>474</b>      | <b>3.945</b>    |
| Likvider 1. januar                           | 4.665           | 720             |
| <b>Likvider 31. december</b>                 | <b>5.139</b>    | <b>4.665</b>    |

# Noter

| tkr.   | 2009            | 2008            |
|--|-----------------|-----------------|
| <b>1 Kursgevinster og –tab, associerede virksomheder</b>                 |                 |                 |
| Realiserede kursgevinster, investeringer                                 | 0               | 6.261           |
| Realiserede valutakursgevinster, investeringer                           | 0               | 6               |
| Urealiserede kursgevinster, investeringer                                | 0               | 68.679          |
| Urealiserede valutakursgevinster, investeringer                          | 8.372           | 0               |
| <b>Kursgevinster i alt</b>   | <b>8.372</b>    | <b>74.946</b>   |
| Realiserede kurstab, investeringer                                       | -157            | 0               |
| Realiserede valutakurstab, investeringer                                 | 0               | -1              |
| Urealiserede kurstab, investeringer                                      | -289.898        | -22.887         |
| Urealiserede valutakurstab, investeringer                                | -277            | -23.415         |
| <b>Kurstab i alt</b>   | <b>-290.332</b> | <b>-46.303</b>  |
| <b>Kursgevinster og –tab, associerede virksomheder, i alt</b>            | <b>-281.960</b> | <b>28.643</b>   |
| <b>2 Kursgevinster og –tab, andre værdipapirer og kapitalandele</b>      |                 |                 |
| Realiserede kursgevinster, investeringer                                 | 0               | 0               |
| Urealiserede valutakursgevinster, investeringer                          | 2.409           | 6.967           |
| Valutakursgevinst, terminsforretninger                                   | 31.680          | 28.522          |
| Valutakursgevinst, pengekonti  | 0               | 90              |
| <b>Kursgevinster i alt</b>   | <b>34.089</b>   | <b>35.579</b>   |
| Realiserede kurstab, investeringer                                       | -2              | 0               |
| Urealiserede kurstab, investeringer                                      | -419.261        | -155.885        |
| Urealiserede valutakurstab, investeringer                                | -6.312          | -1.016          |
| Valutakurstab, terminsforretninger                                       | -28.687         | -13.369         |
| Valutakurstab, pengekonti  | -3.321          | 0               |
| <b>Kurstab i alt</b>   | <b>-457.584</b> | <b>-170.270</b> |
| <b>Kursgevinster og –tab, andre værdipapirer og kapitalandele, i alt</b> | <b>-423.495</b> | <b>-134.691</b> |

# Noter

| tkr.  | 2009         | 2008         |
|---|--------------|--------------|
| <b>3 Administrationsomkostninger</b>                                      |              |              |
| De samlede personaleomkostninger udgør:                                   |              |              |
| Løn og gager  | 6.060        | 5.392        |
| Pensioner   | 657          | 551          |
| Andre omkostninger til social sikring                                     | 79           | 60           |
| <b>Personaleomkostninger i alt</b>  | <b>6.796</b> | <b>6.003</b> |
| Direktion, samlet for ATP Ejendomme A/S og ATP Real Estate Partners I K/S | 2.059        | 2.058        |
| Heraf arbejdsgiverbetalt pensionsbidrag                                   | 236          | 204          |
| <br>  |              |              |
| Antal ansatte gennemsnitligt  | 8            | 8            |

Incitamentsprogrammet til direktionen og ledende medarbejdere omfatter mulighed for at erhverve anparter i komplementarselskabet. Komplementaren modtager et skævelingsbeløb (carried interest) ved afkast i kommanditselskabet over 7% p.a.

|   |                  |                  |
|---|------------------|------------------|
| <b>4 Kapitalandele i associerede virksomheder</b> |                  |                  |
| Anskaffelsessum primo                             | 1.193.633        | 751.204          |
| Tilgang i året                                    | 42.862           | 452.930          |
| Afgang i året                                     | -1.096           | -10.501          |
| <b>Anskaffelsessum pr. 31. december</b>           | <b>1.235.399</b> | <b>1.193.633</b> |
| Nedskrivninger primo                              | -17.667          | -3.515           |
| Tilbageførsel af tidligere nedskrivninger         | 0                | 991              |
| Årets nedskrivninger                              | -155.438         | -15.143          |
| <b>Nedskrivninger pr. 31. december</b>            | <b>-173.105</b>  | <b>-17.667</b>   |
| Opskrivninger primo                               | 126.365          | 89.838           |
| Tilbageførsel af tidligere opskrivninger          | -126.365         | -16.948          |
| Årets opskrivninger                               | 0                | 53.476           |
| <b>Opskrivninger pr. 31. december</b>             | <b>0</b>         | <b>126.366</b>   |
| <b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december</b>     | <b>1.062.294</b> | <b>1.302.332</b> |

| Navn  | Hjemsted | Ejerandel | Stemmeandel |
|---|----------|-----------|-------------|
| Aberdeen Real Estate Fund Finland           | England  | 32,75%    | 32,75%      |
| Patroffice B.V                              | Holland  | 46,88%    | 46,88%      |
| AREIM I Fund LP                             | England  | 32,86%    | 32,86%      |
| ING Real Estate Iberian Value Added Fund CV | Holland  | 20,23%    | 20,23%      |

Ovenstående kapitalandele er indregnet til dagsværdi. Der er ingen interne avancer eller tab fra samhandel med associerede virksomheder. Alle udenlandske associerede virksomheder er indregnet og målt som selvstændige enheder.

# Noter

| tkr.   | 2009             | 2008            |
|--|------------------|-----------------|
| <b>5 Andre værdipapirer og kapitalandele</b>   |                  |                 |
| Anskaffelsessum primo  | 769.527          | 395.369         |
| Tilgang i året   | 601.452          | 374.158         |
| Afgang i året  | -363             | 0               |
| <b>Anskaffelsessum pr. 31. december</b>  | <b>1.370.616</b> | <b>769.527</b>  |
| Nedskrivninger primo   | -156.888         | -5.181          |
| Tilbageførsel af tidligere nedskrivninger  | 0                | 74              |
| Årets nedskrivninger   | -421.187         | -151.781        |
| <b>Nedskrivninger pr. 31. december</b>   | <b>-578.075</b>  | <b>-156.888</b> |
| Opskrivninger primo  | 1.773            | 0               |
| Tilbageførsel af tidligere opskrivninger   | -1.773           | 0               |
| Årets opskrivninger  | 0                | 1.773           |
| <b>Opskrivninger pr. 31. december</b>  | <b>0</b>         | <b>1.773</b>    |
| <b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december</b>  | <b>792.541</b>   | <b>614.412</b>  |
| <b>6 Egenkapital</b>   |                  |                 |
| I overensstemmelse med kommanditselskabskontrakten har investorerne indgået aftale om at indbetale op til tkr. 7.500.000 i takt med behovet for kapital i selskabet. |                  |                 |
| 31. december udgør investorernes resterende tilsagn  | 4.774.851        | 5.424.879       |
| <b>7 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser</b>   |                  |                 |
| Resterende investeringstilsagn til ejendomsfonde   | 3.035.962        | 3.168.832       |

# Noter

| tkr.   | 2009                                  | 2008         |
|--|---------------------------------------|--------------|
| <b>8 Nærtstående parter</b>  |                                       |              |
| <b>A) Bestemmende indflydelse</b>  |                                       |              |
| Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP)  |                                       |              |
| Kongens Vænge 8  | Ejer 99,984%                          | Ejer 99,984% |
| 3400 Hillerød  |                                       |              |
| Årsrapporten indgår i koncernregnskabet for ATP.<br>Koncernregnskabet kan rekvireres på <a href="http://www.atp.dk">www.atp.dk</a> .   |                                       |              |
| ATP Real Estate GP ApS   |                                       |              |
| Gothersgade 49, 1.   | Ejer 0,016%                           | Ejer 0,016%  |
| 1016 København K   |                                       |              |
| <i>Transaktioner</i>   |                                       |              |
| Betaling og modtagelse af administrationshonorar vedrørende ydelser modtaget henholdsvis leveret til ATP.  |                                       |              |
| Betalingen foregår på markedsæssige vilkår.  | <u>1.780</u>                          | <u>1.375</u> |
| <b>B) Øvrige nærtstående parter</b>  |                                       |              |
| Tilknyttede virksomheder   | ATP Ejendomme A/S                     |              |
|  | København                             |              |
| <i>Transaktioner</i>   |                                       |              |
| Administrationsaftale vedrørende fælles kontorhold.<br>Betalingen foregår på markedsæssige vilkår.   |                                       |              |
|  | <u>1.960</u>                          | <u>2.046</u> |
| Medarbejderne har ansættelsesforhold både hos ATP og hos ATP REP I K/S. Personaleomkostninger fordeles derfor på basis af tidsregistrering af opgaver som udføres for ATP henholdsvis ATP REP I K/S. | Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP) |              |
|  | Hillerød                              |              |

# Noter

## 9 Incitamentsprogram samt fordeling af anparter i ATP Real Estate GP ApS

Komplementaren ATP RE GP ApS har en anpartskapital fordelt på 150.000 stk. anparter af kr. 10. Komplementaren modtager et skævdelingsbeløb (carried interest) ved afkast i kommanditselskabet over 7% p.a. Der er etableret et absolut loft over værdien af carried interest programmet svarende til 0,25% af investeringstilsagnet til ATP Real Estate Partners I K/S svarende til 18,8 mio. kr. i nutidsværdi i 2006. Skævdelingsbeløbet udbetales til ATP RE GP ApS med 1,0% indtil skævdelingsloftet nås.

### Parametre for skævdelingen

|                           |         |
|---------------------------|---------|
| Hurdle rate               | 7% p.a. |
| Loft for carried interest | 0,25%   |
| Carried interest          | 1%      |

Tilbud om erhvervelse af anparter i ATP Real Estate GP ApS er betinget af ansættelse i ATP REP I K/S.

### Scenarier for skævdelingen

Nedenstående scenarier for beregning af skævdelingen er baseret på forudsætninger om, at investeringsprogrammet afsluttes i løbet af 10 år samt at ca. 85% af investeringstilsagnet udnyttes.

| Afkast i ATP REP<br>I K/S i % p.a. (IRR) | Nutidsværdi af<br>Skævdelingsbeløbet<br>Mio.kr. | % af<br>investeringstilsagnet |
|--|---|-------------------------------|
| 7,0 og derunder                          | 0   | 0                             |
| 7,1                                      | 0,008   | 0,00                          |
| 9,1                                      | 3,5   | 0,04                          |
| 12,1                                     | 8,5   | 0,11                          |
| 17,4 og derover                          | 18,8  | 0,25                          |

### Anparternes fordeling

| <u>Ejer</u>          | <u>Dato for<br/>programmets<br/>etablering</u> | <u>Kursværdi af<br/>erhvervede<br/>anparter<br/>31.12.2009</u> | <u>Antal<br/>anparter</u> | <u>Erhvervelseskurs</u> |
|----------------------|--|--|---------------------------|-------------------------|
| Direktion<br>Ledende | 28-08-2006                                     | 367.875  | 39.500                    | 10                      |
| medarbejdere         | 28-08-2006                                     | 512.231  | 55.000                    | 10                      |
| ATP                  | 28-08-2006                                     | 516.888  | 55.500                    | 10                      |

# Porteføljeoversigt



|                        |   |
|------------------------|---|
| Navn                   | <b>Tishman Speyer European Real Estate Venture VI</b>   |
| Investerings Tidspunkt | <b>August 2006</b>  |
| Tilsagn                | <b>EUR 100 mio.</b>   |
| Andel af ATP REP I     | <b>10%</b>  |
| Fondens størrelse      | <b>EUR 1.000 mio.</b>   |
| Ejerandel              | <b>9,999%</b>   |
| Advisory board sæde    | <b>Ja</b>   |
| Investeringsstrategi   | <b>Investerings ejendomme i Europas større byer med mulighed for aktivt management. Der fokuseres på store trofæ-bygninger i primært kontorsegmentet. Der er tale om en stor international fund manager og en fond med en bred investorbaser.</b> |



|                        |  |
|------------------------|--|
| Navn                   | <b>Aberdeen Real Estate Fund Finland</b>   |
| Investerings Tidspunkt | <b>December 2006</b>   |
| Tilsagn                | <b>EUR 65,5 mio.</b>   |
| Andel af ATP REP I     | <b>6,6%</b>  |
| Fondens størrelse      | <b>EUR 200 mio.</b>  |
| Ejerandel              | <b>32,8%</b>   |
| Advisory board sæde    | <b>Ja</b>  |
| Investeringsstrategi   | <b>Investerings ejendomme i Finland med mulighed for aktivt management. Der fokuseres på ejendomme beliggende i de større finske byer i primært kontorsegmentet, men også detailhandels ejendomme er omfattet af strategien. Fonden er en såkaldt klubinvestering sammen med den finske pensionskasse Ilmarinen og den hollandske ABP.</b> |



|                        |  |
|------------------------|--|
| Navn                   | <b>Patroffice B.V.</b>   |
| Investerings Tidspunkt | <b>Marts 2007</b>  |
| Tilsagn                | <b>EUR 60 mio.</b>   |
| Andel af ATP REP I     | <b>6,0%</b>  |
| Fondens størrelse      | <b>EUR 128 mio.</b>  |
| Ejerandel              | <b>46,9%</b>   |
| Advisory board sæde    | <b>Ja</b>  |
| Investeringsstrategi   | <b>Investerings ejendomme i Tysklands større byer med mulighed for aktivt management. Fonden fokuserer på relativt små kontorejendomme som efterspørges i mindre grad af andre fund managers og derfor kan købes på mere attraktive vilkår. Fonden er en såkaldt klubinvestering med den hollandske pensionskasse ABP.</b> |



| Navn                        | <b>CBRE Strategic Partners Europe III</b>   |
|-----------------------------|---|
| Investeringsstidspunkt      | <b>Maj 2007</b>   |
| Tilsagn                     | <b>EUR 50 mio.</b>  |
| Andel af ATP REP I          | <b>5,0%</b>   |
| Fondens størrelse           | <b>EUR 754 mio.</b>   |
| Ejerandel                   | <b>6,6%</b>   |
| Advisory board sæde         | <b>Ja</b>   |
| <b>Investeringsstrategi</b> | <b>Investerings ejendomme i Europas større byer med mulighed for aktivt management. Fonden har en såkaldt diversificeret strategi med mulighed for investering i både kontor, bolig og detailhandelsejendomme. Der er tale om en stor international fund manager og en fond med en bred investorbase.</b> |



| Navn                        | <b>ING Real Estate Iberian Value Added Fund CV</b>   |
|-----------------------------|--|
| Investeringsstidspunkt      | <b>Maj 2007</b>  |
| Tilsagn                     | <b>EUR 60,7 mio.</b>   |
| Andel af ATP REP I          | <b>6,1%</b>  |
| Fondens størrelse           | <b>EUR 754 mio.</b>  |
| Ejerandel                   | <b>20,2%</b>   |
| Advisory board sæde         | <b>Ja</b>  |
| <b>Investeringsstrategi</b> | <b>Investerings ejendomme i Spanien og Portugal med mulighed for aktivt management. Fonden har en diversificeret investeringsstrategi med mulighed for investering i alle segmenter, men dog med kun lille vægt på boligejendomme. Fonden domineres af tre store investorer – ABP, Government of Singapore og ATP.</b> |



| Navn                        | <b>AREIM I Fund L.P.</b>  |
|-----------------------------|---|
| Investeringsstidspunkt      | <b>Maj 2007</b>   |
| Tilsagn                     | <b>SEK 690 mio.</b>   |
| Andel af ATP REP I          | <b>7,5%</b>   |
| Fondens størrelse           | <b>SEK 2.100 mio.</b>   |
| Ejerandel                   | <b>32,7%</b>  |
| Advisory board sæde         | <b>Ja</b>   |
| <b>Investeringsstrategi</b> | <b>Investerings ejendomme i Sverige med mulighed for aktivt management. Der fokuseres på investering i de store svenske byer primært i kontorsegmentet. Fonden er en såkaldt klubinvestering med den hollandske pensionskasse ABP og Government of Singapore.</b> |



|                        |   |
|------------------------|---|
| Navn                   | <b>Prologis European Property Fund II</b>   |
| Investeringsstidspunkt | <b>September 2007</b>   |
| Tilsagn                | <b>EUR 60 mio.</b>  |
| Andel af ATP REP I     | <b>6,0%</b>   |
| Fondens størrelse      | <b>EUR 3.000 mio.</b>   |
| Ejerandel              | <b>2,0%</b>   |
| Advisory board sæde    | <b>Ja</b>   |
| Investeringsstrategi   | <b>Logistikejendomme i Europa med stabilt cash flow. Fund manager er dominerende i logistiksegmentet og der er tale om en fond med en meget bred investorbaser.</b> |



|                        |   |
|------------------------|---|
| Navn                   | <b>LaSalle Income &amp; Growth Fund V US</b>  |
| Investeringsstidspunkt | <b>Juni 2008</b>  |
| Tilsagn                | <b>USD 72,5 mio.</b>  |
| Andel af ATP REP I     | <b>5,2%</b>   |
| Fondens størrelse      | <b>USD 728 mio.</b>   |
| Ejerandel              | <b>9,9%</b>   |
| Advisory board sæde    | <b>Ja</b>   |
| Investeringsstrategi   | <b>Investeringssejendomme i USAs større byer med mulighed for aktivt management. Fonden fokuserer på mellemstore ejendomme indenfor kontor, detailhandel og logistik.</b> |



|                        |   |
|------------------------|---|
| Navn                   | <b>CBRE Strategic Partners US V</b>   |
| Investeringsstidspunkt | <b>Maj 2008</b>   |
| Tilsagn                | <b>USD 75 mio.</b>  |
| Andel af ATP REP I     | <b>5,4%</b>   |
| Fondens størrelse      | <b>USD 1.295 mio.</b>   |
| Ejerandel              | <b>5,8%</b>   |
| Advisory board sæde    | <b>Ja</b>   |
| Investeringsstrategi   | <b>Investeringssejendomme i USAs større byer med mulighed for aktivt management. Fonden fokuserer på store ejendomme indenfor kontor, detailhandel og logistik.</b> |



|                        |   |
|------------------------|---|
| Navn                   | <b>Goldman Sachs Real Estate Mezzanine Partners</b>               |
| Investerings Tidspunkt | <b>September 2008</b>   |
| Tilsagn                | <b>USD 75 mio.</b>  |
| Andel af ATP REP I     | <b>5,4%</b>   |
| Fondens størrelse      | <b>USD 2.565 mio.</b>   |
| Ejerandel              | <b>2,9%</b>   |
| Advisory board sæde    | <b>Ja</b>   |
| Investeringsstrategi   | <b>Senior og junior mezzanin lån til ejendomsprojekter i USA.</b> |



|                        |   |
|------------------------|---|
| Navn                   | <b>Heitman European Property Partners IV</b>  |
| Investerings Tidspunkt | <b>December 2008</b>  |
| Tilsagn                | <b>EUR 75 mio.</b>  |
| Andel af ATP REP I     | <b>7,5%</b>   |
| Fondens størrelse      | <b>EUR 380 mio.</b>   |
| Ejerandel              | <b>19,7%</b>  |
| Advisory board sæde    | <b>Ja</b>   |
| Investeringsstrategi   | <b>Investeringssejendomme i Central- og Østeuropa med mulighed for aktivt management. Der fokuseres på investering i og omkring de større byer.</b> |



|                        |  |
|------------------------|--|
| Navn                   | <b>LaSalle US Property Fund</b>  |
| Investerings Tidspunkt | <b>December 2009</b>   |
| Tilsagn                | <b>USD 100 mio.</b>  |
| Andel af ATP REP I     | <b>7,0%</b>  |
| Fondens størrelse      | <b>USD 1.000 mio.</b>  |
| Ejerandel              | <b>10,0%</b>   |
| Advisory board sæde    | <b>Ja</b>  |
| Investeringsstrategi   | <b>Investeringssejendomme i med langsigtede og stabile cash flows. Der fokuseres på investering i og omkring de større byer i USA.</b> |

ATP Real Estate  
Gothersgade 49, 1th.  
1123 København K

Telefon 33 36 61 61  
Telefax 33 36 61 62  
[info@atp-realestate.dk](mailto:info@atp-realestate.dk)  
[www.atp-realestate.dk](http://www.atp-realestate.dk)