



# Quartalsbericht per 30. September 2004

## Quarterly Report as of September 30, 2004

### FIRMENPROFIL

Die AIG Private Equity AG ist eine schweizerische Beteiligungsgesellschaft mit Sitz in Zug. Anlageziel des Unternehmens ist der langfristige Kapitalzuwachs für die Aktionäre durch aktive Bewirtschaftung eines ausgewogenen Portfolios von Private Equity-Fonds-Anlagen und Direktinvestitionen in operativ tätige Unternehmen. Diese Kombination von Fonds- und Direktanlagen ergibt eine ausgeglichene Diversifikation und kalkulierbarere Mittelflüsse – Schlüsselfaktoren einer umfassenden Risikokontrolle. Mit über vier Jahren Betriebserfahrung besitzt die Gesellschaft ein reifes Anlageportfolio und einen soliden Leistungsnachweis. Die Gesellschaft ist an der SWX Schweizer Börse unter dem Symbol «APEN» kotiert und wird täglich gehandelt.

### COMPANY PROFILE

AIG Private Equity Ltd. is a Swiss investment company domiciled in Zug. The company's objective is to achieve long-term capital growth for shareholders by actively managing a well-balanced portfolio of private equity funds and direct investments in privately held operating companies. This combination of fund-of-funds and direct investments provides broad diversification and predictable cash flows – key elements in a comprehensive risk management program. With over four years of operating experience, the Company possesses a mature investment portfolio and solid track record. AIG Private Equity Ltd. is listed on the SWX Swiss Exchange under the ticker symbol "APEN" and is traded daily.

### ÜBERBLICK WERTENTWICKLUNG

#### Kursinformationen per 30. September 2004

Schlusskurs pro Aktie CHF 110.00  
Innerer Wert pro Aktie CHF 108.77  
Wechselkurs CHF/USD 1.2600  
Wechselkurs CHF/EUR 1.5528

### PERFORMANCE SUMMARY

#### Valuation as of September 30, 2004

Closing price per share CHF 110.00  
Net asset value per share CHF 108.77  
Exchange rate CHF/USD 1.2600  
Exchange rate CHF/EUR 1.5528

**AIG**

**PRIVATE EQUITY**

## DAS VIERTELJAHR IM ÜBERBLICK

Die Kernerträge (als realisierte Kapitalgewinne sowie Zinserträge und Dividendenerträge definiert) der AIG Private Equity AG (die Gesellschaft) beliefen sich im dritten Quartal auf CHF 8,9 Millionen. Dieser Wert entspricht den in den Vorquartalen erzielten Werten. Für dieses Jahr betragen die Kernerträge bis dato insgesamt CHF 28,9 Millionen. Dies entspricht dem 2,2-fachen der Kernerträge in den ersten drei Quartalen des Vorjahres und dem 1,4-fachen der Kernerträge des gesamten letzten Jahres.

Der Innere Wert (NAV) veränderte sich im dritten Quartal nur wenig und stieg per 30. September 2004 um CHF 0,25 auf CHF 108,77 an. Höhere Bewertungen grösserer Investitionen wie beispielsweise Gol und Intelsat wurden durch tiefere Kurse börsennotierter Portfoliogesellschaften (wie z. B. Netflix und Primus Telecommunications) und durch die geringfügige Abschwächung des US Dollars während des Quartals aufgehoben. Eine Reihe von Investitionen, die im Laufe des Quartals veräussert wurden – vor allem ATU, Dunlop Standard Aerospace (via Doughty Hanson III gehalten) und Safety-Kleen Europe (über den Electra European Fund gehalten) – wurden schon vor dem dritten Quartal höher bewertet und hatten daher, obwohl sie einen beachtlichen Beitrag zu den realisierten Gewinnen im Quartal geleistet haben, keine wesentlichen Auswirkungen auf den NAV.

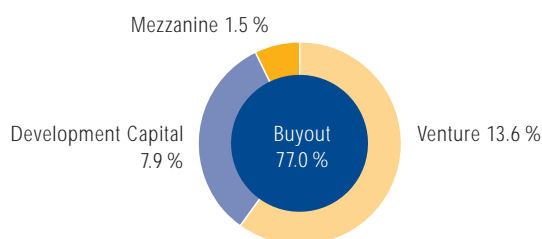
Das Portfolio der Gesellschaft bleibt, wie nachstehend im Abschnitt über die zwanzig grössten Investitionen angesprochen wird, weiterhin ziemlich aktiv und wir erwarten im Laufe des vierten Quartals eine Reihe von bedeutenden Veräusserungen, die sich sowohl positiv auf den NAV auswirken werden als auch zur Erwirtschaftung von Kernerträgen beitragen dürften. Wir sind mit den bis dato erzielten Ergebnisse der Gesellschaft zufrieden. Der NAV nahm dieses Jahr bis dato um 13 % zu (19 % in den letzten zwölf Monaten) und der Aktienkurs nahezu 20 % (22 % in den letzten zwölf Monaten).

Aufgrund der umfangreichen erhaltenen Ausschüttungen wurde die Verschuldung weiter reduziert. Zudem wird die Gesellschaft für eine Reihe neuer Private Equity Fonds die Detailprüfung im vierten Quartal abschliessen.

### 1. Diversifikation nach Investitions-Fokus per 30. September 2004

#### Diversification by Investment Focus as of September 30, 2004

Expressed as % of invested assets applying fair values



## Investitionen

Die Gesellschaft nahm am 1. Oktober eine Direktinvestition in Höhe von USD 1,5 Millionen in **Vanguard Health Systems** vor. Dieses Unternehmen besitzt und betreibt Notfallkliniken und ergänzende Einrichtungen in San Antonio, Texas; Chicago, Illinois; Phoenix, Arizona; und Orange County, Kalifornien. Die Blackstone-Gruppe ist Lead Investor im Buyout von Vanguard.

Die Gesellschaft und ihr Anlageberater haben für eine Reihe potentieller Private Equity Fonds Detailprüfungen durchgeführt und wir gehen davon aus, im vierten Quartal 2004 und im ersten Quartal 2005 für mehrere neue Fonds Zahlungsverpflichtungen einzugehen. Die durchschnittliche Höhe dieser Zahlungsverpflichtungen wird im Einklang mit unserer Anlagestrategie wesentlich höher als der gegenwärtige Portfoliodurchschnitt sein, da wir beabsichtigen, die Anzahl der Fonds in unserem Portfolio über die nächsten Jahre hinweg zu reduzieren.

## Aussichten

Das Management geht allgemein nach wie vor von positiven Aussichten aus. Die ersten neun Monate des Jahres 2004 waren für die Gesellschaft im Hinblick auf die Entwicklung des NAV und die Erwirtschaftung von Kernerträgen ein Rekordjahr. Im vierten Quartal dürfte eine Anzahl angekündigter Transaktionen abgeschlossen werden (siehe die zwanzig grössten Investitionen). Daher erwarten wir auch für das vierte Quartal ein gutes Ergebnis. Ausserdem weisen eine Reihe unserer grössten Portfolio-Unternehmen nach wie vor gute operative Ergebnisse aus. Makroökonomische Faktoren können jedoch in den nächsten Monaten zu einem wechselhaften Marktumfeld führen. Die Aktienmärkte, die gegenwärtig vom ungewissen künftigen Wirtschaftswachstum und durch steigende Ölpreise überschattet werden, sind weiterhin volatil. Der US Dollar wird seit Ende September aufgrund von Hinweisen, dass die US Handels- und die US Haushaltsdefizite wahrscheinlich auf absehbare Zeit anhalten werden, markant niedriger gehandelt. Obwohl diese und andere Faktoren eventuell zu kurzfristigen Schwankungen der Wertentwicklung führen, beurteilen wir die langfristigen Aussichten für die Private Equity Industrie und insbesondere das Portfolio von AIG Private Equity weiterhin positiv.

### 2. Investitionsrahmen per 30. September 2004

#### Investment Framework as of September 30, 2004

Expressed as % of total assets applying fair values

	Fund			Total
	Investments	3rd-Party	Direct	
	AIG Portfolio	Funds Portfolio	Investments Portfolio	
<b>Developed Markets</b>				
Europe	13.4 %	30.7 %	2.6 %	46.7 %
North America	10.8 %	23.3 %	6.9 %	41.0 %
<b>Other Markets</b>				
	6.4 %			6.4 %
<b>Total</b>	<b>30.6 %</b>	<b>54.0 %</b>	<b>9.5 %</b>	<b>94.1 %</b>

**QUARTERLY HIGHLIGHTS**

AIG Private Equity Ltd.'s (the "Company") core earnings (defined as realized gains, interest income and dividend income) were CHF 8.9 million in the third quarter, in line with the pace set during the first half of the year. Total core earnings year to date are CHF 28.9 million, which are 2.2 times the core earnings in the first three quarters of last year and 1.4 times core earnings for the entire year last year.

Net asset value ("NAV") was flat during the quarter, increasing CHF 0.25 to CHF 108.77 as of September 30, 2004. Increased valuations of large positions (such as Gol and Intelsat) were offset by declines in some of the Company's listed equity positions (such as Netflix and Primus Telecommunications) and by a slight weakening of the US dollar during the quarter. A number of investments which were exited during the quarter – notably ATU, Dunlop Standard Aerospace (held through Doughty Hanson III) and Safety-Kleen Europe (held through Electra European Fund) – had been written up prior to the third quarter and therefore, while contributing substantially to realized gains for the quarter, did not have a significant effect on NAV.

As discussed in the top twenty investments section of this report, the Company's portfolio remains quite active, and we expect a number of large exits during the fourth quarter which should contribute to both NAV performance and income generation. We are pleased with the Company's performance year to date. NAV is up 13% year to date (19% over the last twelve months) and our share price increased nearly 20% year to date (22% over the last twelve months).

We have been using cash flow to pay down some of our debt and we are performing final due diligence for commitments to a number of new private equity funds.

**Investments**

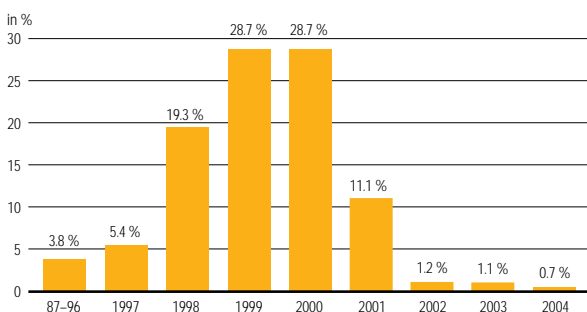
On October 1, the Company made a USD 1.5 million direct investment into **Vanguard Health Systems**, an owner and operator of acute care hospitals and complementary facilities in San Antonio, Texas; Chicago, Illinois; Phoenix, Arizona; and Orange County, California. The lead equity investor in the buy-out of Vanguard was the Blackstone Group.

The Company and our advisors have been performing due diligence on several fund investment opportunities and we expect to make substantial commitments to a number of new funds during the fourth quarter of 2004 and the first quarter of 2005. In keeping with our investment strategy, the average size of these commitments will be substantially higher than the current portfolio average as we seek to reduce the number of funds in our portfolio over the next several years.

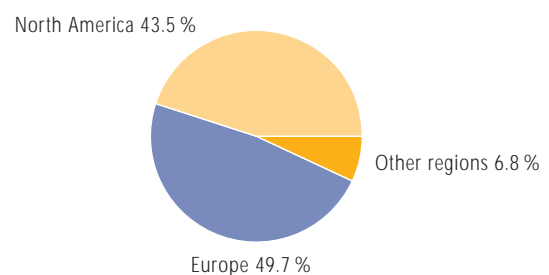
**Outlook**

Management's general outlook remains positive. The first nine months of 2004 have been a record year for the Company in terms of NAV performance and generation of core earnings. A number of announced deals should close in the fourth quarter (see top twenty investments section) and are a positive indicator for future performance. In addition, a number of our largest portfolio companies continue to perform well. Nonetheless, macroeconomic factors could lead to choppy markets in the coming months. Public markets, driven by concerns over economic growth and oil prices, continue to be volatile. The US dollar has traded sharply lower since the end of September on indications that large US current account and budget deficits are likely to continue for the foreseeable future. While these factors and others may lead to short-term fluctuations in performance, we continue to be optimistic about the long-term prospects for the private equity asset class and AIG Private Equity's portfolio in particular.

**3. Diversifikation nach Lancierungsjahr per 30. September 2004**  
**Diversification by Vintage Year as of September 30, 2004**  
 Expressed as % of invested assets applying fair values



**4. Diversifikation nach Regionen per 30. September 2004**  
**Diversification by Region as of September 30, 2004**  
 Expressed as % of invested assets applying fair values



## TOP 20 INVESTMENTS UPDATE

Die zwanzig grössten Investitionen der Gesellschaft setzen sich hauptsächlich aus Investitionen in Buyouts zusammen, was im Einklang mit der Buyout-Ausrichtung des Portfolios der Gesellschaft als Ganzes steht. Achtzehn der führenden zwanzig Investitionen weisen einen positiven EBITDA auf. Bei zwei der zwanzig grössten Investitionen (Gol und Seagate) handelt es sich um börsennotierte Gesellschaften.

**Intelsat**, ein Anbieter von Kommunikationsdienstleistungen über Satellit, stieg im dritten Quartal aufgrund einer erhöhten Bewertung infolge des bevorstehenden Verkaufs des Unternehmens in die zwanzig grössten Investitionen auf. Wir haben unsere gesamten Beteiligungen an dieser Investition zum 30. September neu mit CHF 4,7 Millionen bewertet, was einen Anstieg von mehr als CHF 2 Millionen oder das 2,1-fache der Kosten darstellt. Wir erwarten, dass der Verkauf von Intelsat im vierten Quartal abgewickelt wird.

Die Syndizierung der Investition in **Southern Star Central Corp.** verringerte deren Bewertung und führte für die Southern Star Central Corp. zum Verlust der Zugehörigkeit zu den zwanzig grössten Investitionen. Die Investition der Gesellschaft beträgt noch immer rund CHF 3 Millionen.

**Theravance**, ein Unternehmen, das neue Arzneimittelpräparate entwickelt, wurde Anfang Oktober erfolgreich an der NASDAQ (Tickersymbol: THRX) kotiert. Der Erstemissionspreis betrug USD 16. Die Aktien werden derzeit zwischen USD 16 und USD 18 gehandelt. Die Anschaffungskosten, welche auch dem gegenwärtigen Fair Value der Gesellschaft entsprechen, belaufen sich auf rund USD 13,50 je Aktie. Diese Investition wird Ende Oktober zum aktuellen Börsenkurs bewertet. Die Theravance-Aktien im Besitz der Gesellschaft unterliegen einer vereinbarten Haltefrist von sechs Monaten und sind noch nicht für den Börsenhandel registriert worden.

Die Gesellschaft geht davon aus, dass sie im vierten Quartal zusätzlich zum Verkauf von Intelsat zwei weitere der führenden zwanzig Investitionen veräussern wird: **Honsel International Technologies** und **Transcore Holdings**. Honsel ist der europäische Marktführer im Bereich Leichtmetall-Automobilteile

und erwirtschaftet den Grossteil seines Umsatzes aus langfristigen Verträgen für Kernkomponenten mit einem breiten Kundenstamm. Die Gesellschaft hat durch ihre Beteiligung an Carlyle Europe Partners EUR 1,6 Millionen in Honsel investiert und erwartet, dass sich ihre Rendite auf das Doppelte der Kosten belaufen wird. Das Unternehmen Transcore, das an Roper Industries Inc. (NYSE: ROP) verkauft wird, entwickelt, integriert, betreibt und wartet Transaktionsverarbeitungs- und Informationsverwaltungssysteme für den Strassen- und Bahnverkehr. Transcore bietet ausserdem Beladungsabgleich, Logistikdienstleistungen und Lösungen für die Betriebsleitung an, die hauptsächlich im Lastwagenverkehr eingesetzt werden. Die Gesellschaft tätigte ihre Investition in Transcore sowohl als Direktinvestition als auch durch verschiedene Private Equity Fonds. Insgesamt erwartet die Gesellschaft, dass Transcore eine Rendite von mehr als das 1,5-fache der Kosten abwerfen wird. Wir weisen unsere Investition in Honsel gegenwärtig zum erwarteten Veräusserungswert aus. Transcore wird Ende Oktober zum aktuellen Fair Value bewertet.

**Spirit Group**, unser grösstes Portfolio-Unternehmen, gab im Laufe des dritten Quartals eine Reihe von Transaktionen bekannt, einschliesslich des Verkaufs von nicht zum Kerngeschäft gehörender Aktiva und eines Verkaufs mehrerer Immobilien bei gleichzeitiger Rückmiete. Möglicherweise wird ein Teil der durch diese Transaktionen vereinnahmten Liquidität zur Bezahlung eines Teils der aufgelaufenen Zinsen auf Darlehen verwendet, welche die Gesellschaft hält.

Die Aktien von **Gol Linhas Aéreas Inteligentes** (Gol) haben während des Quartals gute Ergebnisse erzielt und sind seit dem Börsengang von Gol Ende Juni in USD ausgedrückt um mehr als 19 % gestiegen. Die restlichen Gol-Aktien der Gesellschaft, die mit USD 4,8 Millionen bewertet sind, werden indirekt über den AIG Brazil Special Situations Fund gehalten und unterliegen einer Haltefrist, die Ende Dezember abläuft. Die Aktien von **Seagate Technologies**, der zweiten börsennotierten Position unter den zwanzig grössten Investitionen der Gesellschaft, verharrten im dritten Quartal auf demselben Niveau.

## TOP 20 INVESTMENTS

(CHF million)

	Investment Date	Company	Fair Value	Percent of Net Asset Value	Type	Industry	Geography
1	Nov. 1999	Spirit Group	18.7	5.5%	Buyout	Retail Pub	Europe
2	Sep. 2002	Teksid Aluminum SpA	11.5	3.4%	Buyout	Aluminum Engine Casting	Global
3	July 2000	Universal Orlando Escape	9.6	2.8%	Buyout	Amusement Park	North America
4	March 2002	Young's Bluecrest Limited	9.6	2.8%	Buyout	Frozen Seafood	Europe
5	Nov. 1999	American Community Newspapers LLC	6.5	1.9%	Buyout	Newspaper	North America
6	Jan. 2003	Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.*	6.1	1.8%	Buyout	Airline	South America
7	May 2000	UTI Corporation	5.3	1.6%	Buyout	Medical Device	North America
8	April 1999	Honsel International Technologies, Sarl	5.0	1.5%	Buyout	Automotive Part	Europe
9	Aug. 2000	Ubiquity Software Corp.	5.0	1.5%	Venture Capital	Software	Europe
10	Feb. 2003	Springs Industries, Inc.	5.0	1.5%	Buyout	Bedding & Bath Textile	North America

\* Denotes publicly traded company (Gol's NYSE ticker: GOL; Seagate's NYSE ticker: STX)

## TOP 20 INVESTMENTS UPDATE

The Company's top twenty investments are predominately leveraged buyout investments, which is consistent with the buyout focus in the Company's overall portfolio. Eighteen of the top twenty investments are EBITDA positive. Two of the top twenty investments (Gol and Seagate) are listed securities.

**Intelsat**, a provider of satellite communications services, entered the top twenty investments during the third quarter due



to an increased valuation resulting from the pending sale of the company. As of September 30, we revalued our total holdings in this investment to CHF 4.7 million, representing an increase in valuation of over CHF 2 million to

2.1x cost. We expect the sale of Intelsat to be completed in the fourth quarter.

**Southern Star Central Corp.** dropped out of the top twenty investments due to a syndication of the investment which reduced the Company's exposure. The Company still holds an investment of approximately CHF 3 million in Southern Star.

**Theravance**, a developer of new drug compounds, had a successful initial public offering on the NASDAQ exchange in the beginning of October (ticker: THRX). The IPO price was USD 16 and the shares have been trading between USD 16 and USD 18. The Company's cost basis is approximately USD 13.50 per share. This investment will be marked to market at the end of October. The Company's shares in Theravance are subject to a six-month lock-up agreement and have yet to be registered for public trading.

In addition to the sale of Intelsat, the Company expects to exit two additional top twenty investments during the fourth quarter: **Honsel International Technologies** and **Transcore Holdings**. Honsel is the European market leader for automotive light metal parts, generating the majority of its total sales from lifetime contracts for core components from a broad customer base. The Company invested EUR 1.6 million into Honsel through its participation in Carlyle Europe Partners. The Com-

pany expects its return to be two times cost. Transcore, which is being sold to Roper Industries Inc. (NYSE: ROP), designs, integrates, operates and maintains transaction processing and information management systems for highways and railroads. Transcore also provides load-matching, logistics services, and operations management solutions primarily for the trucking industry. The Company has exposure to Transcore as a direct investment as well as through various private equity funds. In aggregate, the Company expects Transcore to return greater than 1.5 times cost. We are currently carrying our investment in Honsel at the anticipated exit valuation. Transcore will be revalued to current fair value at the end of October.

Our largest portfolio company, **Spirit Group**, announced a number of transactions during the third quarter including a sale of non-core assets and a sale-leaseback transaction of some of its real estate assets. It is possible that some of the cash generated by these transactions could be used to pay a portion of the accrued interest on the Spirit loan notes held by the Company.

The shares of **Gol Linhas Aéreas Inteligentes** ("Gol"), performed well during the quarter and are up over 19% in USD terms since Gol's IPO at the end of June. The Company's remaining Gol shares, valued at USD 4.8 million, are held indirectly through AIG Brazil Special Situations Fund, and are subject to a lock-up expiring at the end of December. The shares of **Seagate Technologies**, the Company's second top twenty listed position, were flat during the quarter.

	Investment Date	Company	Fair Value	Percent of	Type	Industry	Geography
				Net Asset Value			
11	Feb. 2001	Transcore Holdings, Inc.	5.0	1.5%	Buyout	Transportation & Logistics	North America
12	June 2002	AZ Automotive Corporation	4.8	1.4%	Mezzanine	Automotive Part	North America
13	July 2003	Intelsat, Ltd.	4.7	1.4%	Buyout	Satellite-based Service Provider	Global
14	Sep. 2000	Theravance, Inc.	4.3	1.3%	Venture Capital	Biopharmaceutical	North America
15	Nov. 2000	Seagate Technologies*	4.3	1.3%	Buyout	Computer Hardware	Global
16	July 2001	Dometic International AB	4.1	1.2%	Buyout	Specialty Refrigeration	Global
17	Oct. 2002	Symrise	3.8	1.1%	Buyout	Flavor & Fragrance	Europe
18	Dec. 2000	The Tensar Corp. (formerly Atlantech Corp.)	3.8	1.1%	Buyout	Construction Products	North America
19	Feb. 2004	AMF Bowling Worldwide, Inc.	3.6	1.1%	Buyout	Leisure and Entertainment	Global
20	Aug. 2001	FieldTurf Holdings, Inc.	3.1	0.9%	Buyout	Sports Facility Infrastructure	Global
<b>Total Fair Value Top 20 Holdings</b>			<b>123.8</b>	<b>36.7%</b>			

**KONSOLIDIERTE BILANZ PER 30. SEPTEMBER 2004 (UNGEPRÜFT) UND 31. DEZEMBER 2003 (GEPRÜFT)**  
**CONSOLIDATED BALANCE SHEET AS OF SEPTEMBER 30, 2004 (UNAUDITED) AND DECEMBER 31, 2003 (AUDITED)**

in 1000 CHF

	Note	30.9.2004	31.12.2003
<b>Aktiven/Assets</b>			
Umlaufvermögen/Current assets			
– Flüssige Mittel/Cash and cash equivalents		19 073	20 667
– Derivative Finanzinstrumente/Derivative instruments		1 907	7 234
– Aktive Rechnungsabgrenzungen/Receivables and prepayments		2 127	4 655
		<b>23 108</b>	<b>32 556</b>
Anlagevermögen/Long-term assets			
– Darlehen/Loans		6 482	7 532
– Investitionen/Investments			
Direktinvestitionen/Direct investments		30 143	27 167
Investitionen in Fonds/Fund investments		211 914	196 584
Vertragliche Vereinbarungen/Contractual agreements		114 957	118 269
		<b>363 497</b>	<b>349 552</b>
<b>Total Aktiven/Total Assets</b>		<b>386 605</b>	<b>382 108</b>
<b>Passiven/Liabilities and Shareholders' Equity</b>			
Kurzfristiges Fremdkapital/Current Liabilities			
– Passive Rechnungsabgrenzungen/Payables and accrued charges		12 723	17 275
– Darlehen/Loans	2	36 256	25 000
		<b>48 979</b>	<b>42 275</b>
Langfristiges Fremdkapital/Long-term liabilities			
– Darlehen/Loans		–	<b>33 843</b>
Eigenkapital/Shareholders' Equity			
– Aktienkapital/Share capital		317 500	317 500
– Agio/Share capital premium		93 588	93 588
– Neubewertungsreserve/Revaluation deficit		–67 623	–92 846
– Reingewinn/Net profit for the period		12 441	17 043
– Verlustvortrag/Accumulated deficit brought forward		–12 254	–29 295
– Eigene Aktien (zu Kosten)/Treasury stock (at cost)	3	–6 027	–
		<b>337 626</b>	<b>305 990</b>
<b>Total Passiven/Total Liabilities and Shareholders' Equity</b>		<b>386 605</b>	<b>382 108</b>
<b>Innerer Wert der Aktie (NAV)/Net asset value per share</b>			
Anzahl ausstehende Aktien (in 1 000)/Weighted average number of shares outstanding during the year (in 1 000)		3 117	3 175
Innerer Wert der Aktie (NAV) (in CHF)/Net asset value per share (in CHF)		108.77	96.37



**KONSOLIDIERTE ERFOLGSRECHNUNG FÜR DAS 3. QUARTAL 2003/2004 UND 1. JANUAR BIS 30. SEPTEMBER 2003/2004 (UNGEPRÜFT)**  
**CONSOLIDATED INCOME STATEMENT FOR THE THIRD QUARTER 2003/2004 AND AS OF JANUARY 1 TO SEPTEMBER 30, 2003/2004 (UNAUDITED)**  
in 1000 CHF

	1.7.2004– 30.9.2004	1.7.2003– 30.9.2003	1.1.2004– 30.9.2004	1.1.2003– 30.9.2003
<b>Ertrag/Income</b>				
Zinsertrag, netto und Dividenden aus Anlagevermögen/ Interest income, net and dividend income from long-term assets	1 404	647	4 492	1 789
Realisierte Kapitalgewinne aus Investitionen, netto/Net realized gains on investments, net	7 498	7 754	24 413	11 320
<b>Total Ertrag/Total Income</b>	<b>8 902</b>	<b>8 401</b>	<b>28 905</b>	<b>13 109</b>
<b>Abschreibungen/Write-downs</b>				
Abschreibungen auf Anlagevermögen/Write-downs of long-term assets	-	-	-44	-
<b>Aufwand/Expenses</b>				
Managementhonorar/Management fees	-1 880	-1 158	-5 121	-4 053
Performance fees	8	-	-283	-
Service-Gebühren/Service fees	-91	-93	-274	-277
Sonstiger Betriebsaufwand/Other operating expenses	-401	-372	-1 217	-1 025
<b>Total Aufwand/Total Expenses</b>	<b>-2 365</b>	<b>-1 623</b>	<b>-6 895</b>	<b>-5 355</b>
<b>Finanzertrag/(-aufwand) / Financial income/expense</b>				
Zinsertrag aus Umlaufvermögen/Interest income	48	11	108	19
Devisengewinn(-verlust), netto / Foreign currency exchange gain/loss, net	309	1 140	-7 974	3 406
Zinsaufwand/Interest expenses	-316	-343	-1 119	-1 079
Verlust auf Finanzinstrumenten, netto/Loss on financial instruments, net	-509	-	-509	-
<b>Total Finanzertrag, netto / Total Financial Income/Expense, net</b>	<b>-468</b>	<b>808</b>	<b>-9 494</b>	<b>2 346</b>
<b>Periodengewinn(-verlust), netto vor Steuern / Net profit/loss for the period before taxes</b>	<b>6 069</b>	<b>7 586</b>	<b>12 472</b>	<b>10 100</b>
Steueraufwand/Tax expenses	-10	-10	-31	-30
<b>Periodengewinn(-verlust), netto / Net profit/loss for the period</b>	<b>6 059</b>	<b>7 576</b>	<b>12 441</b>	<b>10 070</b>
<b>Umfassende Erfolgsrechnung / Comprehensive statement of income/expenses</b>				
Konsolidierter Reingewinn(-verlust), netto/ Net Profit (Loss) from consolidated statement of income	6 059	7 576	12 441	10 070
Dem Eigenkapital gutgeschriebene Investitionen, netto, Neubewertungsrücklage aus der Fair Value-Bewertung Revaluation reserve from fair value valuation of investments credited to equity, net	-6 122	4 756	15 175	1 260
Dem Eigenkapital gutgeschriebene Investitionen, netto, Neubewertungsrücklage aus Devisengewinnen Revaluation reserve from foreign exchange gains of investments credited to equity, net	844	-2 561	10 048	-1 008
<b>Total umfassender Periodengewinn(-verlust), netto / Total Comprehensive Income/Expenses, net</b>	<b>781</b>	<b>9 771</b>	<b>37 664</b>	<b>10 322</b>
<b>Gewinn pro Aktie/Earnings per share</b>				
Gewichtetes Mittel der Gesamtzahl der ausstehenden Aktien in der Periode (in 1 000)/ Weighted average number of shares outstanding during the period (in 1 000)	3 104	3 175	3 117	3 175
Gewinn pro Aktie (in CHF)/Net profit per share (in CHF)	1.95	2.39	3.99	3.17

**KONSOLIDIERTE MITTELFUSSRECHNUNG, 1. JANUAR BIS 30. SEPTEMBER 2004 UND 1. JANUAR BIS 30. SEPTEMBER 2003 (UNGEPRÜFT)**  
**CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS FOR THE PERIOD JANUARY 1 TO SEPTEMBER 30, 2004 AND JANUARY 1 TO SEPTEMBER 30, 2003 (UNAUDITED)**  
in 1000 CHF

	30.9.2004	30.9.2003
<b>Mittelfluss aus operativer Geschäftstätigkeit/Cash Flows from Operating Activities</b>		
Erwerb von Anlagevermögen/Purchase of long-term assets	-31 281	-51 882
Erlös von investiertem Kapital aus Anlagevermögen/Proceeds from return of invested capital in long-term assets	34 892	29 938
Zinseinnahmen aus Umlaufvermögen/Interest income received from current assets	108	19
Zinseinnahmen, netto aus Anlagevermögen/Interest income received from long-term assets	2 033	945
Dividenden/Dividends received	784	474
Reingewinn aus Investitionen/Net realized gains on investments	23 865	12 223
Betriebsaufwand/Operating costs	-1 604	-1 530
Management- und Performance-Gebühren/Management & Performance fees	-5 095	-4 222
Steueraufwand/Tax Expense	-37	-40
Nettoveränderung übrige Aktiven und Passiven/Changes in other current assets and liabilities	1 263	430
<b>Total Mittelfluss aus operativer Geschäftstätigkeit/Total Cash Flows from Operating Activities</b>	<b>24 928</b>	<b>-13 645</b>
<b>Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit/Cash Flows from Financing Activities</b>		
Erlös aus Darlehen/Proceeds from loans	-24 977	9 616
Kauf eigener Aktien/Treasury share purchase	-6 027	-
<b>Total Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit/Total Cash Flows from Financing Activities</b>	<b>-31 004</b>	<b>9 616</b>
<b>Fremdwährungsgewinne/-verluste / Foreign Exchange Effect</b>	<b>4 482</b>	<b>12 792</b>
<b>Zunahme/(Abnahme) flüssige Mittel / Increase/(Decrease) in Cash and Cash Equivalents</b>	<b>-1 594</b>	<b>8 763</b>
<b>Flüssige Mittel per 1. Januar/Cash and Cash Equivalents as of January 1</b>	<b>20 667</b>	<b>604</b>
<b>Flüssige Mittel per 30. September/Cash and Cash Equivalents as of September 30</b>	<b>19 073</b>	<b>9 367</b>

**ENTWICKLUNG DES KONSOLIDierten EIGENKAPITALS PER 30. SEPTEMBER 2004 (UNGEPRÜFT) UND 30. SEPTEMBER 2003 (GEPRÜFT)**  
**STATEMENT OF CHANGES IN CONSOLIDATED SHAREHOLDERS' EQUITY AS OF SEPTEMBER 30, 2004 (UNAUDITED) AND SEPTEMBER 30, 2003 (AUDITED)**  
in 1000 CHF

	Share Capital	Share Capital Premium	Revaluation Reserve (Deficit) on Investments	Revaluation Reserve (Deficit) on Currency	Accumulated (Deficit)	Less treasury stock (at cost)	Total Shareholders' Equity
<b>1. Januar 2003/January 1, 2003</b>	<b>317 500</b>	<b>93 588</b>	<b>-36 488</b>	<b>-64 669</b>	<b>-29 295</b>	<b>-</b>	<b>280 636</b>
Wertabnahme von Investitionen/Value decrease on investments			1 260				1 260
Wertzunahme von Investitionen infolge von Fremdwährungsunterschieden/ Value increase on investment due to currency differences				-1 008			-1 008
Verkauf eigener Aktien, netto/Sale treasury stock, net							-
Nettogewinn für die Periode/Net profit for the period					10 070		10 070
<b>30. September 2003/September 30, 2003</b>	<b>317 500</b>	<b>93 588</b>	<b>-35 228</b>	<b>-65 677</b>	<b>-19 225</b>	<b>-</b>	<b>290 958</b>
<b>1. Januar 2004/January 1, 2004</b>	<b>317 500</b>	<b>93 588</b>	<b>-9 060</b>	<b>-83 786</b>	<b>-12 254<sup>1</sup></b>	<b>-</b>	<b>305 988</b>
Wertzunahme von Investitionen/Value increase on investments			15 175				15 175
Wertzunahme von Investitionen infolge von Fremdwährungsunterschieden/ Value increase on investment due to currency differences				10 048			10 048
Verkauf eigener Aktien, netto/Sale treasury stock, net						-6 027	-6 027
Nettogewinn für die Periode/Net profit for the period					12 441		12 441
<b>30. September 2004/September 30, 2004</b>	<b>317 500</b>	<b>93 588</b>	<b>6 115</b>	<b>-73 738</b>	<b>187</b>	<b>-6 027</b>	<b>337 626</b>

<sup>1</sup> The stated value in the Annual Report 2003 is TCHF 12 252. The value difference of TCHF 2 is due to a rounding difference in the Annual Report 2003.



## ANHANG ZUR PERIODENRECHNUNG

### Grundlagen der Rechnungslegung

Die für den konsolidierten Periodenbericht per 30. September 2004 angewandten Grundsätze der Rechnungslegung entsprechen jenen der konsolidierten Jahresrechnung per 31. Dezember 2003.

### Grundlage der Konsolidierung

Die konsolidierte Zwischenberichterstattung per 30. September 2004 wurde sowohl in Übereinstimmung mit IAS 34 betreffend die Zwischenberichterstattung als auch mit Schweizer Recht und den Rechnungslegungsrichtlinien, die im Zusatzreglement für die Kotierung von Investmentgesellschaften der SWX Schweizer Börse für Investmentgesellschaften beschrieben sind, erstellt.

### 1. Derivative Finanzinstrumente

Die Gesellschaft kaufte Put Optionen (im Betrag von USD 20 Millionen; Strike Preis CHF 1.25/USD 1), die am 6. April 2005 verfallen. Der Marktwert zum Stichtag betrug TCHF 746.

Die Gesellschaft kaufte Put Optionen (im Betrag von USD 30 Millionen; Strike Preis CHF 1.22/USD 1), die am 18. August 2005 verfallen. Der Marktwert zum Stichtag betrug TCHF 1162.

### 2. Darlehen

Auf der Grundlage einer Vereinbarung vom 29. Mai 2001 und diversen Zusätzen verfügt die Gesellschaft bei der Migrosbank, Zürich, über eine Kreditlimite von CHF 25 Millionen, die per 30. Juni 2004 auf CHF 20 Millionen reduziert wurde. Die Tochtergesellschaft der Gesellschaft schloss am 13. Mai 2002 mit der AIG, Inc. eine Vereinbarung ab, mit welcher Kapitalabrufe bis zu USD 30 Millionen gedeckt werden können. Da beide Vereinbarungen innerhalb von 12 Monaten fällig sind, wurden sie dem kurzfristigen Fremdkapital zugerechnet.

Benützung per 30. September 2004:

(CHF 1 000)	30.9.2004	31.12.2003
Migrosbank	12 600	25 000
AIG, Inc.	23 656	33 843
<b>Total</b>	<b>36 256</b>	<b>58 843</b>

### 3. Eigene Aktien

Per 30. September 2004 hielt die AIG Private Equity AG 70 900 eigene Aktien. Diese Aktien wurden direkt mit dem Eigenkapital verrechnet.

## NOTES TO THE UNAUDITED FINANCIAL STATEMENTS

### Basis of presentation

The principles of accounting applied for the interim consolidated financial statements per September 30, 2004 correspond to those of the annual report 2003.

### Principles of Consolidation

The consolidated interim financial statements per September 30, 2004 are prepared in accordance with IAS 34 "Interim Financial Reporting" and are in accordance with Swiss law and the accounting provisions as laid down in the Additional Rules for the Listing of Investment Companies for the SWX Swiss Exchange.

### 1. Derivative Instruments

The Company purchased USD put options (amount USD 20 million; strike price CHF 1.25/USD 1), maturing April 6, 2005, with a market value of TCHF 746 per September 30, 2004.

The Company purchased USD put options (amount USD 30 million; strike price CHF 1.22/USD 1), maturing August 18, 2005, with a market value of TCHF 1162 per September 30, 2004.

### 2. Loans

Based on an agreement dated May 29, 2001 and various supplements, the Company has a credit line available with Migrosbank, Zurich of CHF 25 million that was reduced to CHF 20 million as of June 30, 2004. On May 13, 2002 the Company entered into an agreement with AIG, Inc. whereby certain capital calls could be deferred up to an amount of USD 30 million. Since the maturity of both loans is less than one year they are classified as current liabilities.

Utilization as of September 30 2004:

(CHF 1 000)	30.9.2004	31.12.2003
Migrosbank	12 600	25 000
AIG, Inc.	23 656	33 843
<b>Total</b>	<b>36 256</b>	<b>58 843</b>

### 3. Treasury Shares

As at September 30, 2004 AIG Private Equity Ltd. held 70 900 own shares. These shares are treated as a deduction from shareholders' equity.

**AIG PRIVATE EQUITY PORTFOLIO IN MILLIONEN PER 30. SEPTEMBER 2004**

Name of Fund	Strategic Focus	Geographic Focus	Inception	Outstanding Commitments in CHF	Fair Value in CHF
<b>AIG Fund Portfolio</b>					
AIG Blue Voyage Fund L.P.	Regional	Europe	2000	3.95	1.04
AIG Brazil Special Situations Fund L.P.	Regional	South America	2000	5.33	10.70
AIG Global Sports & Entertainment Fund, L.P.	Dev. Capital	Global	2000	2.16	2.78
AIG Highstar Capital, L.P.	Buyout	North America	2000	0.53	6.30
AIG Horizon Partners Fund, L.P.	Dev. Capital/Venture	Europe/US	1999	14.76	49.11
AIG Orion Fund, L.P.	Venture	Israel	1999	1.39	1.15
CapVest Equity Partners L.P.	Dev. Capital	Europe	2000	2.34	37.95
AIG Swap Funds Portfolio				0.93	9.14
AIG Private Equity Portfolio L.P. (other assets and liabilities)				-	1.78
<b>Subtotal Affiliate Funds</b>				<b>31.39</b>	<b>119.95</b>
<b>As % of Total Assets</b>				<b>8%</b>	<b>31%</b>

**Third Party Fund Portfolio**

**International Fund**

ATV Advanced Technology Ventures Ltd.	Venture	Europe	2000	-	0.52
Carlyle Europe Venture Partners, L.P.	Venture	Europe	2000	0.76	1.15
CVC European Equity Partners III, L.P.	Buyout	Europe	2001	1.16	6.33
Electra European Fund, L.P.	Buyout	Europe	2001	9.83	14.64
EQT III, L.P.	Buyout	Europe	2001	6.98	13.83
EQT IV, L.P.	Buyout	Europe	2004	15.28	-
GMT Communications Partners II, L.P.	Venture	Europe	2000	1.32	1.02
Lexington Capital Partners IV, L.P.	Buyout/Venture	Europe	2000	5.72	14.62
TH Lee.Putnam Internet Partners, L.P.	Venture	Europe/US	1999	0.46	1.66
The Third Cinven Fund	Buyout	Europe	2001	4.09	3.20
International Swap Funds Portfolio				5.67	61.87
<b>Subtotal International Funds</b>				<b>51.27</b>	<b>118.82</b>
<b>As % of Total Assets</b>				<b>13%</b>	<b>31%</b>

**Third Party Fund Portfolio**

**US Funds**

Advanced Technology Ventures VI, L.P.	Venture	North America	2000	0.32	0.95
Arrow Path Venture Capital, L.P.	Venture	North America	1999	0.16	1.03
Baker Communications Fund II, L.P.	Venture	North America	2000	1.47	0.90
Berkshire Fund V, L.P.	Buyout	North America	1998	0.46	3.84
Blackstone Mezzanine Partners, L.P.	Mezzanine	North America	1999	-	1.36
Boston Millennia Partners II, L.P.	Venture	North America	2000	1.12	1.13
Carlyle Partners III, L.P.	Buyout	North America	2000	0.30	4.42
Focus Ventures II, L.P.	Venture	North America	2000	0.26	0.32
Heartland Industrial Partners LP	Buyout	North America	1999	0.22	4.46
JK&B Capital III, L.P.	Venture	North America	2000	0.97	1.64
KRG Capital Fund I, L.P.	Buyout	North America	1999	0.36	2.65

## AIG PRIVATE EQUITY PORTFOLIO IN MILLION AS OF SEPTEMBER 30, 2004

Name of Fund	Strategic Focus	Geographic Focus	Inception	Outstanding Commitments in CHF	Fair Value in CHF
Meritage Private Equity Fund, L.P.	Venture	North America	1999	–	2.51
Mesirow Capital Fund, L.P.	Buyout	North America	1997	0.04	0.60
North Castle Capital Partners II, L.P.	Buyout	North America	1999	–	1.85
Questor Partners Fund II, L.P.	Buyout	North America	1999	0.55	3.19
RCBA Strategic Partners, L.P.	Buyout	North America	1998	0.69	2.75
Silver Lake Partners, L.P.	Buyout	North America	1999	0.40	4.70
Technology Crossover Ventures IV, L.P.	Venture	North America	2000	2.70	4.42
Thayer Equity Investors Fund IV, L.P.	Buyout	North America	1998	0.12	1.38
Thomas Weisel Capital Partners, L.P.	Venture	North America	2000	0.56	1.79
TWP CEO Founders' Circle (OP), L.P.	Buyout	North America	1999	0.07	0.05
US Swap Funds Portfolio				3.46	43.95
<b>Subtotal US Funds</b>				<b>14.24</b>	<b>89.89</b>
<b>As % of Total Assets</b>				<b>4%</b>	<b>23%</b>
<b>Direct Investments Portfolio</b>					
American Media	Buyout	North America	2003		0.81
AMF Bowling Worldwide	Buyout	North America	2004		1.82
Angionenix, Inc.	Venture	North America	2002		0.20
Arriva Pharmaceuticals, Inc.	Venture	North America	2002		0.28
Atlantech International, Inc. (Tensar)	Buyout	North America	2000		1.18
Avalon Pharmaceuticals, Inc.	Venture	North America	2001		0.28
AZ Automotive Corp.	Buyout	North America	2002		1.70
Fresenius Medical Cardiovascular Resources Holdings	Dev. Capital	Global	2001		0.33
Fresh Direct	Dev. Capital	North America	2003		0.20
High Response Holdings, Inc.	Buyout	North America	2002		0.40
Iomai Corporation	Venture	North America	2003		0.10
Maidenform, Inc.	Buyout	North America	2004		0.81
Medispectra, Inc.	Venture	North America	2001		0.61
NexRay, Inc.	Venture	North America	2001		0.02
QinetiQ	Buyout	Europe	2003		2.24
Spirit Group	Buyout	Europe	1999		6.29
Spring Industries, Inc.	Buyout	North America	2003		0.90
Teksid Aluminum	Buyout	Europe/US	2002		1.61
Theravance, Inc. (Advanced Medicine, Inc.)	Venture	Global	2000		3.33
Transcore Holdings, Inc.	Buyout	North America	2001		0.07
Universal Studio Escape	Buyout	North America	2000		9.23
UTI Corporation	Dev. Capital	North America	2000		4.24
<b>Subtotal Direct Investments</b>					<b>36.65</b>
<b>As % of Total Assets</b>					<b>9%</b>
<b>Total of all Investments</b>				<b>96.90</b>	<b>365.26</b>
<b>As % of Total Assets</b>				<b>25%</b>	<b>94%</b>

## ORGANISATION/ORGANIZATION

### Verwaltungsrat/Board of Directors

Eduardo Leemann, Chairman  
Erich Hort, Vice Chairman  
Dr. Ernst Mäder  
Edward E. Matthews  
Dr. Roger Schmid

### Anlageausschuss/Investment Committee

Dr. Thomas Lips, Chairman  
Larry Mellinger  
Win Neuger  
David Pinkerton  
Cesar Zalamea

### Geschäftsleitung/Management

Andrew Fletcher  
Conradin Schneider

### Revisionsstelle/Auditors

PricewaterhouseCoopers AG  
Stampfenbachstrasse 73  
8035 Zürich

## WICHTIGE INFORMATIONEN/ IMPORTANT INFORMATION

### Valorenummer/Swiss Security Number

915.331  
ISIN: CH0009153310  
Ticker: APEN

### Handel/Trading Information

Reuters: APEZn.S  
Bloomberg: APEN  
Telekurs: APEN

Internet: [www.aigprivateequity.com](http://www.aigprivateequity.com)

## ADRESSEN/ADDRESSES

### Sitz der Gesellschaft/Registered Office

AIG Private Equity AG  
Baarerstrasse 8  
CH-6300 Zug, Schweiz/Switzerland  
Telefon/Phone +41 (41) 710 70 60  
Fax +41 (41) 710 70 64  
E-Mail [info@aigprivateequity.com](mailto:info@aigprivateequity.com)

### Tochtergesellschaft/Subsidiary

AIG Private Equity (Bermuda) Ltd.  
29, Richmond Road  
Pembroke, HM 08  
Bermuda

---

Bitte kontaktieren Sie uns wie folgt, falls Sie uns  
eine Investitionsmöglichkeit präsentieren wollen/  
If you would like to submit an investment proposal  
please contact :

Direktinvestitionen mit Domizil in den USA/  
For US direct investments:  
[FT.Chong@aig.com](mailto:FT.Chong@aig.com)  
Telefon/Phone +1 646 735 0537

Private Equity Fonds mit Domizil in den USA/  
For US based private equity funds:  
[Steven.Costabile@aig.com](mailto:Steven.Costabile@aig.com)  
Telefon/Phone +1 646 735 0520

Direktinvestitionen mit Domizil in Europa/  
For European direct investments:  
[Rajveer.Ranawat@aig.com](mailto:Rajveer.Ranawat@aig.com)  
Telefon/Phone +44 207 954 8121  
[Julia.Balandina@aigpb.com](mailto:Julia.Balandina@aigpb.com)  
Telefon/Phone +41 1 227 57 29

Private Equity Fonds mit Domizil in Europa/  
For European private equity funds:  
[Rajveer.Ranawat@aig.com](mailto:Rajveer.Ranawat@aig.com)  
Telefon/Phone +44 207 954 8121

**AIG**

**PRIVATE EQUITY**